



**PENGARUH *INTELECTUAL CAPITAL DISCLOSURE*, KINERJA
KEUANGAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Oleh :

SITI SULASTRI

NPM : 4116500271

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



**PENGARUH *INTELECTUAL CAPITAL DISCLOSURE*, KINERJA
KEUANGAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Pesryaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh :

SITI SULASTRI

NPM : 4116500271

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL
2020**



**PENGARUH *INTELECTUAL CAPITAL DISCLOSURE*, KINERJA
KEUANGAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019**

SKRIPSI

Oleh :

SITI SULASTRI

NPM : 4116500271

Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal : 17 Juli 2020

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Jaka Waskito, S.E., M.Si.
NIDN. 0624106701

Amirah SEI, M.Sc
NIDN. 0629118402

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen

Yuni Utami, S.E., M.M
NIDN. 0616067602

PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Nama : **SITI SULASTRI**
NPM : 4116500271
Judul : Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan,
Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Real
Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2015-2019

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada :

Hari : Jumat
Tanggal : 17 Juli 2020

Ketua Penguji,



Yuniarti Herwinarni, S.E., M.M.
NIDN. 0625067103

Penguji I



Amirah, S.EI, M.Sc.
NIDN. 0629118402

Penguji II



Makmur Sujarwo, S.E., M.M.
NIDN. 0624117801

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen



Yuni Utami, S.E., M.M.
NIDN. 0616067602

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

"Kebanyakan dari kita tidak mensyukuri apa yang sudah kita miliki, tetapi kita selalu menyesali apa yang belum kita capai." (*Schopenhauer*)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada :

1. Suami dan Ananda tercinta
penyemangatku dalam menyelesaikan
studi ini.
2. Teman-teman
3. Almamaterku

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Siti Sulastri

NPM : 4116500271

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengijinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, Juli 2020
Yang Menyatakan,



[Signature]
Siti Sulastri

ABSTRAK

Siti Sulastri. 2020. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Tujuan penelitian ini adalah untuk 1). menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan 2) menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan 3) menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan 4) menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji parsial, uji simultan, dan analisis koefisien determinasi.

Kesimpulan penelitian ini adalah 1) dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) dari hasil uji parsial kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) dari hasil uji parsial kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4) dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, kepemilikan manajerial, nilai perusahaan.

ABSTRACT

Siti Sulastrri. 2020. The Effect of Intellectual Capital Disclosure, Financial Performance, and Managerial Ownership on the Value of Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019.

The purpose of this study is to 1). analyze the effect of intellectual capital disclosure on firm value 2) analyze the effect of financial performance on firm value 3) analyze the effect of managerial ownership on company value and 4) analyze the effect of intellectual capital disclosure, financial performance and managerial ownership together on company value.

The research method used in this study is a quantitative research method. While the data analysis method used is classical assumption testing, multiple linear regression analysis, partial test, simultaneous test, and coefficient of determination analysis.

The conclusions of this study are 1) from the results of a partial test of intellectual capital disclosure on firm value it can be concluded that intellectual capital disclosure affects the firm value. 2) from the partial test results of financial performance against firm value it can be concluded that financial performance has no effect on firm value. 3) from the partial test results of managerial ownership of firm value it can be concluded that managerial ownership affects the value of the company. 4) from the results of partial tests of intellectual capital disclosure, financial performance, and managerial ownership of firm value, it can be concluded that intellectual capital disclosure, financial performance, and managerial ownership have a joint effect on corporate value.

Keywords: intellectual capital disclosure, financial performance, managerial ownership, firm value.

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan hidayah-Nya skripsi yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019” dapat selesai dengan baik.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Manajemen. Dalam penulisan skripsi ditemui beberapa kesulitan, namun berkat bantuan, motivasi, bimbingan dan doa dari berbagai pihak maka skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, tidak berlebihan apabila dalam kesempatan ini, Penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terimakasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal
2. Yuni Utami, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal
3. Jaka Waskito, S.E., M.Si., selaku Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan arahan dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Amirah SEI, M.Sc., selaku Pembimbing II, yang telah memberikan bimbingan dan motivasi demi penyempurnaan skripsi ini.

5. Kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis sadar banyak hal yang masih kurang dalam penyusunan skripsi ini, oleh karena itu saran dan kritik dalam bentuk apapun sangat penulis harapkan untuk perbaikan di kemudian hari.

Tegal, Juli 2020

Siti Sulastri

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| HALAMAN JUDUL..... | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING | iii |
| HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI..... | iv |
| MOTTO DAN PERSEMBAHAN | v |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI .. | vi |
| ABSTRAK | vii |
| ABSTRACT..... | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| DAFTAR ISI..... | xi |
| DAFTAR TABEL..... | xiv |
| DAFTAR GAMBAR | xv |
| DAFTAR LAMPIRAN | xvi |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Perumusan Masalah..... | 9 |
| C. Tujuan Penelitian..... | 9 |
| D. Manfaat Penelitian..... | 10 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. Landasan Teori..... | 11 |
| 1. Nilai Perusahaan..... | 11 |
| 2. <i>Intellectual Capital Disclosure</i> | 15 |

| | |
|--------------------------------|----|
| 3. Kinerja Keuangan | 23 |
| 4. Kepemilikan Manajerial..... | 31 |
| B. Penelitian Terdahulu | 36 |
| C. Kerangka Berpikir | 41 |
| D. Perumusan Hipotesis | 44 |

BAB III METODE PENELITIAN

| | |
|---|----|
| A. Jenis Penelitian | 46 |
| B. Populasi dan Sampel | 46 |
| C. Metode Pengumpulan Data | 49 |
| D. Definisi Konseptual Dan Operasional Variabel | 49 |
| E. Metode Analisis Data | 53 |
| 1. Uji Asumsi Klasik | 53 |
| 2. Analisis Regresi Linier Berganda..... | 57 |
| 3. Uji Parsial (Uji t) | 58 |
| 4. Uji Simultan (Uji F) | 60 |
| 5. Analisis Koefisien Determinasi (R^2) | 62 |

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

| | |
|------------------------------------|----|
| A. Gambaran Umum | 63 |
| B. Hasil Penelitian..... | 65 |
| 1. Deskripsi Data Penelitian..... | 66 |
| 2. Uji ASumsi Klasik..... | 71 |
| 3. Analisis Regresi Berganda | 77 |

| | |
|---|----|
| 4. Uji Parsial (Uji t) | 79 |
| 5. Uji Simultan (Uji F) | 80 |
| 6. Analisis Koefisien Determinasi (R^2) | 81 |
| C. Pembahasan | 82 |
| BAB V KESIMPULAN DAN SARAN | |
| A. Kesimpulan..... | 87 |
| B. Saran..... | 88 |
| DAFTAR PUSTAKA | 90 |
| LAMPIRAN..... | 94 |

DAFTAR TABEL

| Tabel | Hal |
|--|-----|
| 2.1 : Penelitian Terdahulu..... | 36 |
| 3.1 : Populasi Penelitian..... | 47 |
| 3.2 : Sampel Penelitian | 48 |
| 3.3 : Definisi Operasional Variabel | 53 |
| 4.1 : Deskripsi Data Variabel Penelitian | 66 |
| 4.2 : Hasil Uji Normalitas Dengan Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i> | 73 |
| 4.3 : Hasil Uji Multikolinieritas..... | 74 |
| 4.4 : Hasil Uji Autokorelasi..... | 75 |
| 4.5 : Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)..... | 77 |
| 4.6 : Hasil Analisis Regresi Berganda | 77 |
| 4.7 : Hasil Uji Parsial..... | 79 |
| 4.8 : Hasil Uji Simultan..... | 80 |
| 4.9 : Hasil Analisis Koefisien Determinasi | 81 |

DAFTAR GAMBAR

| Gambar | | Hal |
|--------|---|-----|
| 1.1 | : Indeks saham sektoral Real Estate dan Property 2015 - 2019 | 6 |
| 1.2 | : Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate 2015 – 2019 | 7 |
| 2.1 | : Kerangka Pemikiran | 44 |
| 4.1 | : Data Penelitian <i>Intellectual Capital Disclosure</i> | 67 |
| 4.2 | : Data Penelitian Kinerja Keuangan..... | 68 |
| 4.3 | : Data Penelitian Kepemilikan Manajerial..... | 69 |
| 4.4 | : Data Penelitian Nilai Perusahaan..... | 70 |
| 4.5 | : Hasil Uji Normalitas | 72 |
| 4.6 | : Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 76 |

DAFTAR LAMPIRAN

| Lampiran | Hal |
|--|-----|
| 1 : Data <i>Intelectual Capital Disclosure</i> | 94 |
| 2 : Data Kinerja Keuangan..... | 99 |
| 3 : Data Kepemilikan Manajerial | 100 |
| 4 : Data Nilai Perusahaan | 101 |
| 5 : Hasil Perhitungan SPSS | 102 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia bisnis saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat serta persaingan yang begitu ketat. Dalam persaingannya perusahaan berusaha untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang. Selain itu persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005:9).

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Husnan (2015:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering

dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV).

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemegang saham perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha dan Taswan, 2002:5).

Semakin tinggi PBV mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah.

Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang tersembunyi (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan. Nilai ini merupakan aset tersembunyi milik perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Adanya *hidden value* mengindikasikan adanya informasi mengenai aset tidak berwujud (*intangible asset*) seperti: *human capital*, inovasi, teknologi, atau pelanggan yang tidak dimasukkan oleh pihak manajemen ke dalam laporan keuangan dikarenakan kesulitan dalam hal identifikasi maupun pengukurannya.

Menurut Simanungkalit (2015:4) aset dibedakan menjadi dua, yaitu aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset berwujud adalah aset yang nilainya bergantung pada wujud fisiknya, seperti bangunan, tanah, dan mesin. Aset tidak berwujud menunjukkan tuntutan hukum terhadap manfaat di masa depan. Nilai yang dimilikinya tidak berhubungan dengan wujud fisiknya. Aset tidak berwujud dalam hal ini adalah *intellectual capital* (Chen et.al, 2005). *Intellectual capital* merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan oleh perusahaan. *Intellectual capital* atau modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai perusahaannya akan meningkat.

Nilai perusahaan selalu memegang peranan dalam pengambilan keputusan investor. Pertumbuhan yang positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan peningkatan kinerja perusahaan, sehingga memberikan tanggapan positif dari para investor, seperti meningkatnya permintaan atas saham perusahaan dan keengganan para investor untuk menjual saham perusahaan. Ini akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Ni Putu

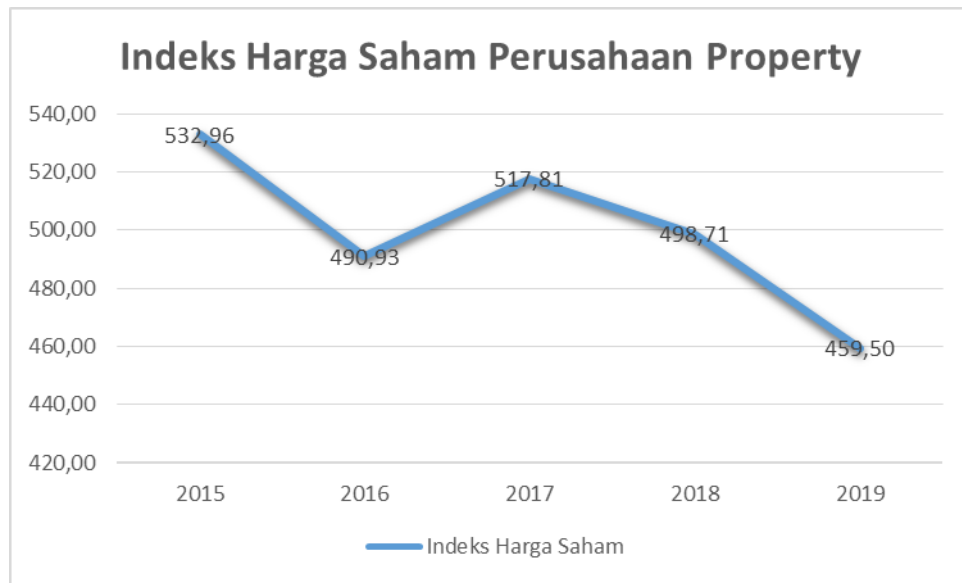
Suryantini dan Arsawan, 2014). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflict*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Bisnis *property* dan *real estate* adalah bisnis yang di kenal memiliki karakteristik cepat berubah (*volatile*) dikarenakan adanya persaingan yang ketat, persisten dan kompleks. kenaikan harga properti disebabkan karena harga tanah yang cenderung naik dan supply tanah bersifat bertambah besar

sering dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat pembelanjaan, taman hiburan dan lain-lain. Selayaknya apabila perusahaan pengembang mendapatkan keuntungan yang besar dari kenaikan harga *property* tersebut dan dengan keuntungan yang di perolehnya maka perusahaan pengembang dapat memperbaiki kinerja keuangannya yang pada akhirnya akan dapat menaikkan harga saham.

Industri real estate dan property menjadi salah satu bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi. Industri ini diprediksi mengalami pertumbuhan sebagai akibat dari pembangunan infrastruktur yang dilakukan pemerintah selama lima tahun belakangan ini. Namun, nyatanya pembangunan infrastruktur belum mampu untuk membuat sektor ini tumbuh terbukti pada beberapa tahun belakangan ini sektor real estate dan property masih lesu karena kondisi perekonomian Indonesia diketahui mengalami perlambatan sejalan dengan daya beli masyarakat yang menurun beberapa tahun terakhir. Daya beli masyarakat yang lemah tidak mampu membeli tingginya harga properti yang menyebabkan investasi pada beberapa tahun terakhir menurun, yang menyebabkan perusahaan pengembang sulit menjual aset propertinya. Hal ini sejalan dengan harga indeks saham sektoral Real Estate dan Property yang mengalami fluktuasi tahun 2015 hingga 2019.



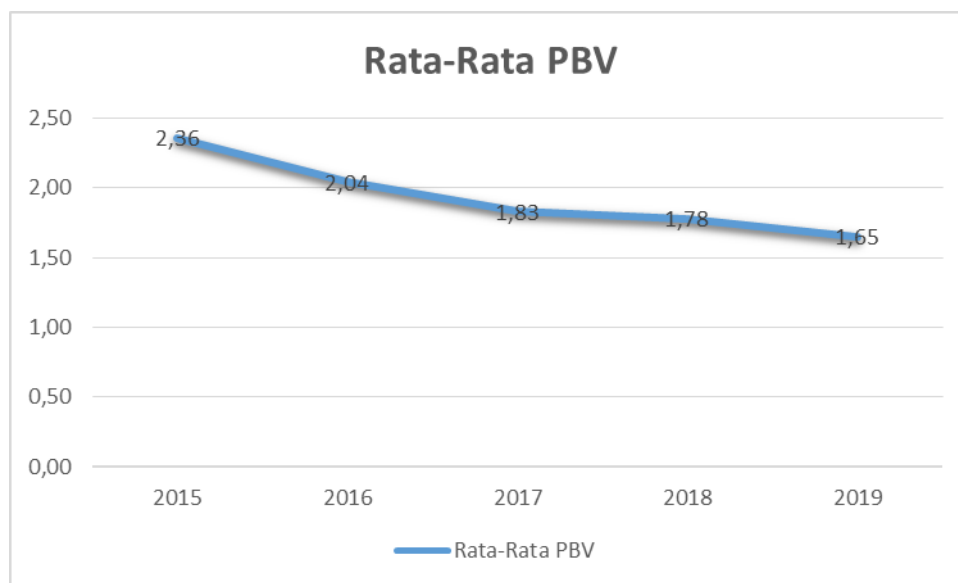
Sumber: data sekunder diolah

Gambar 1.1
Indeks saham sektoral Real Estate dan Property 2015 - 2019

Dari data di atas dapat dijelaskan bahwa indeks harga saham sektoral di real estate dan property tahun 2015-2019 sangat berfluktuatif, dimana pada tahun 2015 indeks harga saham sektoral di real estate dan property sebesar 532,96 rupiah kemudian menurun menjadi 490,93 rupiah. Pada tahun 2017 indeks harga saham sektoral di real estate dan property mengalami peningkatan sebesar 517,81 rupiah namun kembali menurun hingga pada tahun 2019 mencapai 459,50 rupiah.

Selain itu, fenomena lain yang menunjukkan menurunnya nilai perusahaan dapat dilihat dengan menurunnya nilai rasio PBV (*Price Book Value*) pada sektor *real estate* dan *property* tahun 2014 hingga 2018. Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, tetapi dapat dilakukan dengan berbagai cara,

dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Dibawah ini disajikan grafik rata - rata nilai PBV perusahaan *real estate* dan *property* yang mengalami penurunan tahun 2015 hingga 2019 sebagai berikut :



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 1.2
Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate 2015 - 2019

Dari data di atas dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan real estate dan property tahun 2015-2019 terjadi penurunan, dimana pada tahun 2015 nilai perusahaan real estate dan property sebesar 2,36 kemudian menurun menjadi 2,04. Pada tahun 2017 nilai perusahaan real estate dan property kembali mengalami penurunan sebesar 1,83 dan kembali menurun hingga pada tahun 2019 mencapai 1,65.

Permasalahan berkaitan dengan kepemilikan manajerial adalah Ariesman Widjaja yang sebagai direktur utama yang juga memiliki saham di Agung Podomoro Land (APLN). Sebelumnya, saham APLN sempat merosot cukup tajam pada awal April 2016, setelah Presiden Direktur APLN saat itu, Ariesman Widjaja, ditangkap dan ditetapkan sebagai tersangka oleh Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) atas tuduhan telah menyuap M. Sanusi, Ketua Komisi D DPRD DKI Jakarta. Dalam kasus ini terlihat bahwa pihak manajerial dan institusional yang juga merupakan pemegang saham perusahaan tidak menjalankan perannya dengan baik sehingga saham APLN sempat merosot cukup tajam pada awal April 2016 (<https://www.bareksa.com>)

Permasalahan lain berkaitan dengan nilai perusahaan sektor properti adalah bahwa di tahun 2019 sektor properti cukup tertekan seiring dengan melemahnya pertumbuhan ekonomi. Wakil Ketua Umum DPP REI, Hari Ganie, menyebutkan selain kondisi makro, perijinan, aturan perpajakan dan perbankan turut mendorong pelemahan bisnis properti. Selama *year to date*, saham-saham di sektor properti sudah mencatatkan penurunan yang cukup signifikan. Dari data yang ada di BEI, saham-saham yang berada di sektor *property, real estate*, dan konstruksi menurun sebesar 7,84% sejak awal tahun. tingkat pertumbuhan ekonomi di sepanjang tahun 2018 masih cenderung flat di kisaran 5% lantaran daya beli masyarakat juga tidak banyak menguat. Belum lagi, sektor properti juga tertekan suku bunga acuan Bank Indonesia yang cenderung naik dan menyebabkan tingkat suku bunga bank terkerek. Faktor tersebut menyebabkan permintaan properti cenderung

menurun dalam beberapa tahun terakhir (<https://investasi.kontan.co.id/news/bisnis-properti-masih-melambat-analis-sarankan-hold-saham-emiten-properti>).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan di atas, maka masalah penelitian ini selanjutnya dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
2. Apakah terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?
4. Apakah terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
2. Menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

3. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
4. Menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat bagi banyak pihak, baik akademisi, pemegang saham, investor maupun perusahaan:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi akademisi, penelitian ini sebagai tambahan pengetahuan mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- b. Bagi peneliti, dapat menambah wawasan untuk berfikir secara kritis dan sistematis dalam menghadapi permasalahan yang terjadi serta sebagai alat dalam mengimplementasikan teori-teori yang diperoleh selama kuliah.

2. Manfaat Praktis

Bagi investor, penelitian ini sebagai referensi untuk menilai nilai perusahaan sektor *real estate* dan *property* di Indonesia sehingga investor dapat menggunakannya sebagai indikasi perusahaan tersebut memiliki *competitive advantage* yang lebih baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2015:82) nilai perusahaan adalah Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Kemudian menurut Sartono (2016:9) nilai perusahaan adalah tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.

Sedangkan menurut Harmono (2014:233) Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Nilai Perusahaan menurut pandangan Husnan (2015:7) adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor mengenai perusahaan yang bersangkutan. Jika perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham, maka publik akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai tinggi yang tercermin dari harga sahamnya

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Untuk mengetahui nilai pasar perusahaan maka digunakanlah rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio inilah yang nantinya akan memberikan indikator bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik.

Menurut Sudana (2009:9) Dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya, diantaranya:

- a. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba
- b. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola asset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor
- c. Investor umumnya menghindari resiko. Mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relatif pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko

Tujuan manajemen keuangan seringkali dinyatakan sebagai maksimisasi keuntungan. Hal tersebut tidak tepat. Pertama, keuntungan yang besar melalui jumlah saham yang beredar yang besar tidaklah sebaik yang kita inginkan. Kedua, keuntungan perlembar saham juga bukan merupakan tujuan yang tepat. Keuntungan perlembar saham tidak memperhatikan nilai waktu uang dan risiko. Maksimisasi keuntungan dengan maksimisasi nilai saham dengan demikian merupakan dua hal yang berbeda. Ada tiga alasan mengapa nilai dari setiap bisnis akan dimaksimalkan jika bisnis diorganisasikan sebagai suatu perseroan terbatas, yaitu antara lain (Brigham dan Houston, 2013 : 6):

- a. Kewajiban terbatas mengurangi risiko yang ditanggung oleh para investor, dan jika semua hal yang lainnya konstan, semakin rendah risiko perusahaan, maka semakin tinggi nilainya.
- b. Nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang selanjutnya akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Karena perseroan terbatas dapat menarik modal secara lebih

mudah daripada bisnis-bisnis yang tidak terinkorporasi, maka dapat dengan lebih baik mengambil keuntungan dari peluang-peluang pertumbuhan.

- c. Nilai dari suatu aset juga bergantung pada likuiditasnya, yang artinya kemudahan untuk menjual aset dan mengubahnya menjadi uang tunai pada suatu “nilai pasar yang wajar”. Karena investasi pada saham dari perseroan terbatas adalah jauh lebih likuid daripada investasi yang serupa di suatu kepemilikan perseorangan atau persekutuan, maka hal ini juga meningkatkan nilai dari suatu perseroan terbatas.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Semakin tinggi hasil dari PBV menunjukkan bahwa pasar semakin percaya prospek perusahaan. Menurut Tandelilin (2010:385) Rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Price to Book Value digunakan sebagai proksi karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk menghitung nilai PBV dengan mengukur harga saham mahal atau murah

dengan *cut off* 1 yang berarti jika nilai PBV diatas 1 menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*), sebaliknya jika nilai PBV dibawah 1 berarti nilai pasar saham lebih kecil dari nilai bukunya (*undervalued*). Penentuan ini berdasarkan pada teori yang diungkapkan Husnan (2003:27) “Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”. Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham perusahaan

2. *Intellectual Capital Disclosure*

Sumber Daya Manusia (SDM) sebagai faktor sentral yang strategis dibentuk untuk menjalankan berbagai kepentingan visi perusahaan. Pada lingkungan dunia dewasa ini, telah terjadi perubahan pandangan mengenai berbagai sumber daya yang bersifat strategis bagi perusahaan. Perubahan tersebut yaitu dominasi sumber daya yang bersifat fisik (*tangible asset*) ke arah aset tak berwujud (*intangible asset*) (Gaol, 2014: 697).

Modal manusia (*human capital*) merupakan unsur yang sangat penting dari modal intelektual, karena dapat menciptakan kemampuan

bagi perusahaan. Modal manusia merupakan refleksi dari pendidikan, pengalaman, pengetahuan, intuisi dan keahlian. Berbagai ahli mendefinisikan modal manusia sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan melalui proses pendidikan dan pelatihan. Sementara Edvinson dan Malone mendefinisikan modal manusia sebagai kombinasi pengetahuan, ketrampilan, inovasi, dan kemampuan anggota perusahaan untuk melaksanakan tugas-tugasnya. Modal manusia menunjuk kepada nilai pengetahuan, ketrampilan dan pengalaman yang dimiliki oleh anggota perusahaan. Selain itu modal manusia juga merupakan nilai-nilai, kultur dan filosofi perusahaan. Sangkala (2006:2) mendefinisikan modal manusia sebagai kemampuan untuk mentransfer potensi manusia menjadi produk atau jasa. Modal manusia dalam hal ini merupakan kompetensi kolektif dari para anggota perusahaan, kemampuan serta *brainpower*. (Sangkala, 2006: 40).

Dalam manajemen modal manusia *people are value adders, not overheads* (orang-orang atau manusia merupakan penambah nilai, bukan biaya tambahan). Sementara dalam manajemen sumber daya manusia, cara memperkuat konsep manajemen modal manusia atau menambahkan konsep manajemen sumber daya ke konsep manajemen sumber daya manusia adalah (Gaol, 2014: 697):

- a. Manajemen modal manusia menarik perhatian pada kepentingan yang Kearns namakan “manajemen melalui ukuran”, yang ditunjukkan menjadi pembentuk suatu harapan yang jelas antara intervensi sumber

daya manusia dan keberhasilan organisasi.

- b. Memperkuat kepercayaan sumber daya manusia bahwa manusia adalah aset-aset ketimbang biaya-biaya.
- c. Memfokuskan perhatian pada kebutuhan berbasis strategi-strategi dan proses-proses manajemen sumber daya manusia dalam persyaratan menciptakan nilai melalui orang-orang dan demikianlah pencapaian selanjutnya dari tujuan-tujuan organisasi.
- d. Mendorong kebutuhan untuk menjadi strategis.
- e. Menekankan peran dari spesialis sumber daya manusia sebagai mitra bisnis.
- f. Memberikan bimbingan terhadap apa yang diukur dan bagaimana mengukur;
- g. Garis bawah pentingnya menggunakan ukuran-ukuran untuk membuktikan bahwa manajemen manusia yang lebih unggul menghasilkan hasil-hasil yang unggul dan untuk mengindikasikan arahan strategi mana yang harus dilanjutkan

Sekarang ini, logika didasarkan pada pencapaian keberhasilan pertumbuhan dan penciptaan nilai (*value creation*) dalam jangka panjang. Masalahnya adalah bahwa indikator tradisional tentang keberhasilan bisnis, seperti peningkatan pendapatan, arus kas, laba, penguasaan pasar, dan kepemimpinan teknologi sesungguhnya tidak mampu menyediakan informasi apakah perusahaan benar-benar telah menciptakan nilai bagi pemilik dan pemegang saham atau belum. Hanya ketika suatu perusahaan

mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumberdaya yang diinvestasi, maka kita dapat berbicara tentang penciptaan nilai. Dalam konteks ini, kepentingan utama semua stakeholders adalah bahwa strategi bisnis diarahkan pada pencapaian tujuan tersebut (*value creation*) dan bahwa sistem pengukuran mencerminkan kemampuan manajemen untuk mencapai tujuan tersebut (Ulum, 2009: 84).

Pada perkembangan dunia bisnis sekarang ini, manusia tidak hanya dijadikan sebagai salah satu sumber daya (mesin, uang, material atau bahan-bahan, informasi (termasuk data), dan personel) tetapi juga sebagai penggerak sumber daya lainnya. Menurut (Gaol, 2014: 698), *human capital* memiliki lima komponen yaitu:

- a. *Individual capability* (kemampuan individual).
- b. *Individual motivation* (motivasi individual).
- c. *Leadership* (kepemimpinan)
- d. *The Organizational climate* (suasana organisasi), dan
- e. *Workgroup effectiveness* (efektivitas kelompok kerja)

Petrash (1996) mengembangkan model klasifikasi yang dikenal dengan *value platform model* (Ulum, 2009: 87). Model ini mengklasifikasikan *intellectual capital* sebagai akumulasi dari *human capital*, *organisational capital*, dan *customer capital*.

- a. *Value Added Intellectual Coefficient* (Pulic Model)

Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic, didesain untuk menyajikan informasi

tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Pulic menyatakan VAIC membuat perusahaan dapat mengukur *value creation efficiency*. VAIC menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menghitung koefisien efisiensi dalam tiga jenis modal, yaitu *human capital*, *structure capital*, dan *capital employed*. Meskipun VAIC menggunakan data akuntansi, VAIC tidak berfokus pada *cost* perusahaan. VAIC hanya berfokus pada efisiensi sumber daya yang menciptakan nilai pada perusahaan. Nilai yang tinggi pada VAIC menunjukkan peningkatan efisiensi dalam menggunakan modal perusahaan, karena VAIC dihitung dari penjumlahan efisiensi dari *capital employed*, efisiensi dari *human capital efficiency*, dan efisiensi dari *structural*. Nilai pasar perusahaan diciptakan oleh *capital employed* (fisik dan finansial) dan IC. Rumus menghitung VAIC (Ulum,2009:87):

$$VA = OUT - IN$$

Di mana:

OUT = *Output* : total penjualan dan pendapatan lain.

IN = *Input*: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

Value added (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut (Ulum, 2009: 87):

$$VA = OP + EC + D + A$$

Di mana:

OP = *operating profit* (laba operasi)

EC = *employee costs* (beban karyawan)

D = *depreciation* (depresiasi)

A = *amortisation* (amortisasi)

VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA (Ulum, 2009:88).

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keunggulan metode VAICTM adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran IC lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan yang lain. Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran IC alternatif tersebut secara konsisten terhadap sample yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas

b. *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA)

Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CA menghasilkan *return* yang lebih besar dalam satu perusahaan

daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CA-nya. Dengan demikian, pemanfaatan CA yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan. Bila dibandingkan lebih dari sekelompok perusahaan, VACA menjadi indikator dari kemampuan intelektual perusahaan untuk lebih memanfaatkan modal fisik. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. Rumus menghitung VACA (Ulum, 2009: 88)

$$VACA = VA/CE$$

Di mana:

VACA = *Value Added Capital Employed*: rasio dari VA terhadap CE.

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

c. *Human Capital Coefficient* (VAHU)

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. "*Human Capital Coefficient*" (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis IC terkemuka lainnya. Total biaya gaji dan

upah merupakan indikator dari HC perusahaan. Pulic berpendapat bahwa sejak pasar menentukan gaji sebagai akibat dari kinerja, secara logis dapat disimpulkan bahwa keberhasilan HC harus dinyatakan dengan kriteria yang sama. Dengan demikian, hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC. Rumus menghitung VAHU (Ulum, 2009: 88):

$$VAHU = VA/HC$$

Di mana:

VAHU = *Value Added Human Capital*: rasio dari VA terhadap HC.

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* : beban karyawan.

d. *Structural Capital Coefficient (STVA)*

Hubungan ketiga adalah "*Structural Capital Coefficient*" (STVA), yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC.

$$STVA = SC/VA$$

Di mana:

STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio dari SC terhadap
VA

SC = *Structural Capital* : VA – HC

VA = *Value added*

3. Kinerja Keuangan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Fahmi (2015:2) pengertian kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak pada sektor bisnis penambangan maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Maka begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup bisnis berbeda

dengan ruang lingkup bisnis lainnya, karena seperti kita ketahui perbankan adalah mediasi yang menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang memiliki kekurangan dana (*deficit financial*), dan bank bertugas untuk menjebatani keduanya (Fahmi, 2015:3).

Menurut Munawir (2010:31) laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan. Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Ada berbagai pendapat tentang kategori rasio berdasarkan tujuan penganalisis dalam mengevaluasi suatu perusahaan

berdasarkan laporan keuangan. Menurut Hampton rasio keuangan dapat digolongkan menjadi tiga kategori yaitu (Jumingan, 2014:122):

- a. Rasio likuiditas, bertujuan menguji kecukupan dana, solvency perusahaan, kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban yang segera harus dipenuhi.
- b. Rasio profitabilitas, bertujuan mengukur efisiensi aktivitas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.
- c. Rasio Pemilik, berkaitan langsung atau tidak langsung dengan keuntungan dan likuiditas, membantu pemilik saham dalam mengevaluasi aktivitas dan kebijaksanaan perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham dipasaran.

Adapun Weston dan Brigham membuat kategori yang lebih banyak yaitu (Jumingan, 2014:122):

- a. Rasio likuiditas, bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
- b. Rasio leverage, bertujuan mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjai dan dana pinjaman.
- c. Rasio aktivitas, bertujuan mengukur efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan dana.
- d. Rasio profitabilitas, bertujuan mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melakukan kegiatan penjualan.

- e. Rasio pertumbuhan, bertujuan mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri.
- f. Rasio valuasi, bertujuan mengukur performance perubahan secara keseluruhan karena rasio ini merupakan pencerminan dari rasio risiko dan rasio imbalan hasil.

Menurut Fahmi (2015:3), ada lima tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu:

- a. Melakukan review terhadap data laporan keuangan

Review ini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- b. Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

- c. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh

Dari hasil perhitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dari berbagai

perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada 2 yaitu:

- 1) *Time series Analysis* yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
- 2) *Cross sectional approach* yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antar satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan

d. Melakukan penafsiran (*Interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa saja permasalahan dan kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.

e. Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang di hadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan. Dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan dan potensi atau kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama untuk mendapatkan perhatian oleh penganalisa adalah (Munawir, 2010:31):

a. Likuiditas

Menunjukkan kemampuan suatu usaha perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi./kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Kebalikannya yaitu ilikuid atau perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih. Kewajiban keuangan suatu perusahaan pada dasarnya digolongkan menjadi 2 :

- 1) Kemampuan keuangan yang berhubungan dengan pihak luar perusahaan (kreditur).disebut dengan likuiditas badan usaha.
- 2) Kewajiban keuangan yang berhubungan dengan proses produksi (intern perusahaan)/ likuiditas perusahaan.

b. Solvabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dikatakan solvabilitas apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva / kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang. Ketika aktiva tidak cukup/ lebih kecil daripada jumlah hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel. Dalam hubungan antara likuiditas dan solvabilitas ada empat kemungkinan yang dapat dialami perusahaan :

- 1) Perusahaan yang likuid dan solvabel
- 2) Perusahaan yang likuid tetapi insolvel

3) Perusahaan yang illikuid dan insolvabel

4) Perusahaan yang illikuid tetapi solvable

Baik perusahaan yang insolvabel maupun yang illikuid menunjukkan keadaan keuangan yang kurang baik, karena keduanya pada suatu waktu akan menghadapi kesulitan keuangan. Perusahaan yang dilikuid akan segera mengalami kesulitan keuangan walaupun perusahaan tersebut dalam keadaan solvabel. Sebaliknya kalau perusahaan dalam keadaan insolvabel tetapi likuid tidak segera akan mengalami kesulitan keuangan, dan kesulitan keuangan baru timbul kalau perusahaan itu dibubarkan.

c. Rentabilitas/profitability

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif. Dapat dibandingkan dengan laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva / jumlah modal perusahaan. Modal dapat berupa modal sendiri dan dari kreditur (modal asing). Dengan adanya dua sumber modal tersebut, maka dapat dihitung dengan dua cara :

1) Perbandingan antara laba usaha dengan seluruh modal yang digunakan (modal sendiri dan modal asing) yang disebut dengan rentabilitas ekonomi.

- 2) Perbandingan antara laba yang tersedia untuk pemilik perusahaan dengan jumlah modal sendiri yang dimasukkan oleh pemilik perusahaan tersebut. Yang disebut rentabilitas modal sendiri atau rentabilitas usaha.
- d. Rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi,. Karena rentabilitas tinggi lebih penting dari pada keuntungan besar.
- e. Stabilitas usaha

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang- hutangnya dan akhirnya membayar kembali hutang-hutangnya tersebut tepat waktu. Serta kemampuan perusahaan untuk membayar dividend secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Untuk mengetahui kinerja yang dicapai oleh perusahaan maka dilakukan pengukuran kinerja. Ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan. Berbagai rasio dapat digunakan, tetapi dalam penelitian ini digunakan

rasio keuangan yang mencerminkan efisiensi dan kinerja perusahaan yaitu *return on asset*

Menurut Hanafi (2015:42), *return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektifitas pengelolaan asset yang berarti semakin baik. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi dan Halim, 2014:157).

4. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan. Manajer dalam hal ini memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan

manajer sejajar dengan pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer. Menurut Imanata dan Satwiko (2011:68) kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2013:78) dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan itulah timbul konflik yang biasanya disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa :

- a. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen
- b. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil, dan
- c. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Kepemilikan manajerial (*insider ownership*) adalah sebuah ukuran persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris maupun setiap pihak yang telah terlibat secara langsung dalam pembuatan suatu keputusan di perusahaan. Pemilik perusahaan yang sekaligus menjadi pengelola perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki oleh *insider ownership* maka pihak manajemen cenderung menahan pembayaran dividen (Harjito dan Martono, 2005 : 17).

Insider ownership juga dapat digunakan untuk mengukur biaya agen. Dengan semakin meningkatnya kepemilikan manajemen, maka biaya agensinya juga akan ikut turun, dengan asumsi bahwa manajer tersebut tetap mengharapkan peningkatan kesejahteraan yang lebih pada keputusannya.

Dengan semakin meningkatnya *insider ownership*, maka informasi yang dimiliki oleh manajer yang juga sekaligus pemilik tersebut juga akan lebih lengkap. Hal tersebut membuat biaya agen yang dibutuhkan untuk memonitoring semakin kecil sebab pemilik sudah ikut merangkap sebagai manajemen.

Untuk itu apabila *insider ownership* semakin besar maka biaya agen yang mungkin akan muncul dapat ditekan, manajer memiliki kekuatan yang lebih besar dalam menentukan suatu kebijakan dividen. Berdasarkan kondisi tersebut, maka biasanya manajer lebih cenderung untuk membatasi dividen dan menggunakan dana yang ada.

Pada umumnya manfaat-manfaat dari *insider ownership* dapat dihubungkan dengan adanya tambahan dalam potensi kontrol dari para manajer yang telah mengambil andil besar di dalam perusahaan. Biaya dari *insider ownership* dapat ditanggung oleh para *insider* yang harus mengalokasikan sebagian besar dari hasil kekayaan yang di miliki mereka untuk perusahaanya, dan harus memegang suatu portofolio yang tidak terdifersifikasi (*undiversified*). Di sisi lain, manajer juga memiliki kecenderungan dalam menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimalkan nilai perusahaan, melainkan dalam kepentingan/oportunistik mereka. Hal ini dapat meningkatkan beban bunga pinjaman karena resiko kebangkrutan perusahaan yang meningkat, sehingga *agency cost of debt* akan semakin tinggi. Kontrol terhadap suatu perusahaan dapat memberikan nilai incremental terbesar bila ternyata asimetry informasional antara *insider* dan *outsider* paling besar.

Manfaat-manfaat dari *insider ownership* akan sebagian atau seluruhnya dapat dihapuskan oleh biaya-biaya untuk membujuk para manajer agar tidak mendiversifikasikan (*maldiversity*) kekayaan mereka. Keengganan resiko manajerial dan pembatasan-pembatasan pada manajerial dapat membatasi kemauan serta kemampuan para manajer dalam menjadi pemilik, sehingga dapat mengurangi suplai *insider ownership*. Para manajer yang enggan beresiko (*risk averse*) akan mengambil suatu posisi yang lebih besar dalam suatu perusahaan jika perusahaan tersebut menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi

sehingga akan mengkompensasi resiko yang muncul. Batasan pada kekayaan manajerial dapat mengakibatkan biaya yang lebih tinggi bagi para manajer dalam mengontrol kepentingan / andil terhadap perusahaan-perusahaan besar.

Pemilik perusahaan publik akan mengalami kesulitan dalam mengendalikan perusahaan secara langsung dikarenakan (Harjito dan Martono, 2005 : 68):

- a. Ukuran perusahaan yang semakin besar sehingga sulit untuk mengelolanya sendiri.
- b. Memerlukan keahlian khusus yang kompleks dalam mengelola suatu organisasi yang besar dimana pada umumnya pemilik mempunyai keterbatasan dalam hal ini.
- c. Kepemilikan dapat ditentukan oleh sejumlah saham yang dimiliki pemilik bisa lebih dari satu orang atau organisasi sehingga tidak memungkinkan seluruh pemilik dapat menjalankan operasi perusahaan. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka pemilik (pemegang saham) sebagai prinsipal dapat menyewa agen (manajer) untuk menjalankan perusahaan.

Jensen dan Meckling (dalam Anwar dan Masodah, 2012: 112) menjelaskan bahwa kepemilikan saham dalam perusahaan yang dimiliki oleh manajemen dapat menyetarakan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan manajer sehingga konflik yang berkepentingan antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi. Peningkatan dalam jumlah

kepemilikan saham oleh perusahaan dapat digunakan sebagai suatu mekanisme yang efektif. Sesuai dengan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2013: 69) semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha lebih giat dalam memaksimalkan kepentingan pemegang saham yang juga termasuk dirinya. Hal ini dapat mengindikasikan perlu adanya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan yang berkaitan dengan permasalahan penelitian ini adalah :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|---|--|--|
| 1. | Putra (2014) | Pengaruh Antara Kinerja Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan | ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. Dalam hal ini kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kinerja dengan nilai perusahaan. | Perbedaanya pada kinerja manajerial, dan intellectual capital. |

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|--|---|--|
| 2. | Juwita (2016) | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia | <i>Human capital efficiency, structure capital efficiency</i> dan <i>capital employed efficiency</i> secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. | Perbedaannya pada kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial. |
| 3. | Qomaria (2016) | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013) | <i>Intellectual capital</i> , kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial <i>intellectual capital</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kepemilikan institusional juga berpengaruh tidak | Perbedaannya pada variabel kinerja keuangan |

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|---|--|--|
| | | | signifikan terhadap nilai perusahaan. | |
| 4. | Prakoso (2016) | Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi | ROA (kinerja perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. | Perbedaannya pada variabel <i>intellectual capital</i> dan <i>corporate social responsibility</i> |
| 5. | Ningsih (2017) | Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja <i>Intellectual Capital</i> (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> , profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> . | Perbedaannya pada variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan, <i>intellectual capital</i> dan nilai perusahaan. |

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|---|---|--|
| 6. | Oktavia (2018) | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Di BEI) | (1) <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan <i>intellectual capital</i> merupakan sumber kekuatan perusahaan untuk bersaing dalam mencapai keunggulan kompetitif dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, (2) pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan pengungkapan <i>intellectual capital</i> menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan. | Perbedaanya pada variabel kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial.. |
| 7. | Rivandi (2018) | Pengaruh <i>Intellectual Capital Disclosure</i> , Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial | 1) <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. 2) <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>debt equity ratio</i> | Perbedaanya pada variabel kepemilikan manajerial. |

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|---|--|--|
| | | Terhadap Nilai Perusahaan | tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) Profitabilitas yang diukur dengan return on equity berpengaruh positive dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. | |
| 8. | Wiariningsih (2019) | Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016 | Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris | Perbedaanya pada variabel <i>good corporate governance</i> , <i>leverage</i> , dan <i>intellectual capital</i> |

| No. | Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu |
|-----|-------------------------|------------------|--|---------------------------------------|
| | | | independen dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan untuk penelitian variabel leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk variabel kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan | |

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Indonesia merupakan negara berkembang, memiliki potensi kekayaan alam yang sangat banyak dan memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang meningkat setiap tahunnya, sehingga hal ini yang menyebabkan banyak investor dalam dan luar negeri tertarik berinvestasi pada perusahaan di Indonesia, para investor juga semakin pintar dan lebih teliti dalam memilih perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi. Sehingga hal tersebut menimbulkan persaingan perusahaan yang semakin meningkat dan harus mengubah sistemnya dari *labour based business* menjadi *knowledge based business*.

Berdasarkan *resources based theory* menurut Susanto (2007:15), agar dapat bersaing organisasi membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya, baik berupa aset yang berwujud (*tangible assets*) maupun yang tidak berwujud (*intangible assets*). Kedua, adalah kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif. Kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, sehingga mampu memiliki keunggulan kompetitif di banding para pesaingnya. Sumber daya intelektual merupakan salah satu sumberdaya yang dinilai penting dan memiliki peran dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah tersebut maka investor yang merupakan *stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi.

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja yang tinggi yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap dapat memberikan kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi Rivandi, (2017:6). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi memberikan ketertarikan investor dalam melakukan investasi saham kepada perusahaan. Kenaikan permintaan saham maka akan meningkat pula harga saham perusahaan, Tingginya harga saham maka akan memberikan peningkatan yang tinggi terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh

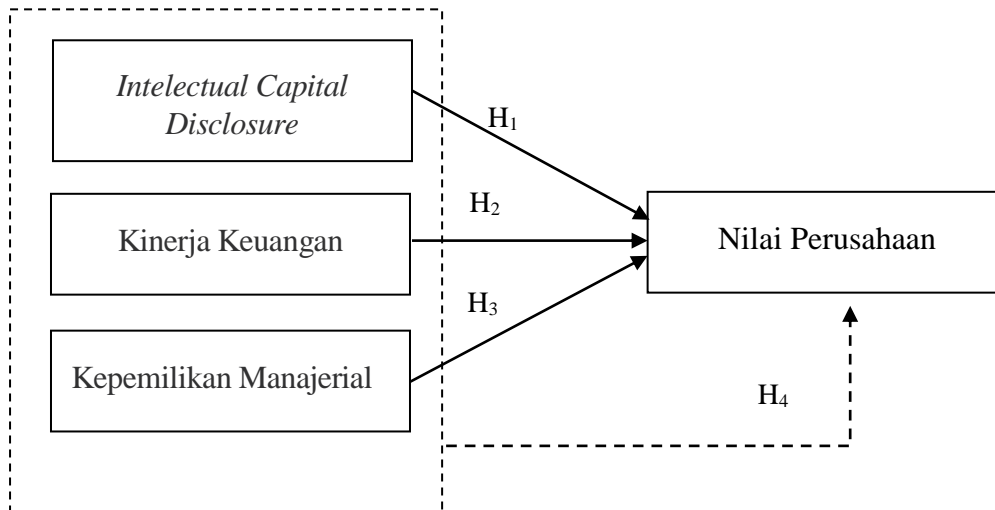
profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dalam minimum konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi). Manajer di dalam suatu perusahaan yang juga sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan berusaha menyeimbangkan dan akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut serta merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta juga siap menanggung kerugian sebagai konsekuensi pengambilan keputusan yang salah (Hidayah, 2015:11). Kepentingan manajer dan kepentingan Investor (*stakeholders*) eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham mereka diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalkan *take a bath*, *smoothing*, manajemen laba, *money laundry*.

Berdasarkan uraian di atas, dapat digambarkan kerangka berpikir sebagai berikut :

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas suatu persoalan yang masih perlu dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

- H₁. Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
- H₂. Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.
- H₃. Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

H₄. Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis yang digunakan dalam penulisan adalah metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian yang kemudian diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulan. Sekaran (2011:158) mengatakan bahwa metode deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan menjadi mampu untuk menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi. Metode kuantitatif artinya penelitian yang dilakukan adalah penelitian yang menekankan analisisnya pada data–data *numeric* (angka) yang diolah dengan menggunakan analisis statistic (Sugiyono, 2016:4). Dalam penelitian ini, akan diperoleh hubungan yang signifikan antar variabel yang diteliti, yaitu hubungan antara variabel *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek maupun subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:61). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *real*

estate dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang berjumlah 21 perusahaan. Berikut ini adalah populasi dalam penelitian ini :

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|----|------------|--------------------------------------|-------------------|
| 1 | APLN | Agung Podomoro Land Tbk | 11 November 2010 |
| 2 | ASRI | Alam Sutera Reality Tbk | 18 Desember 2007 |
| 3 | BAPA | Bekasi Asri Pemula Tbk | 14 Januari 2007 |
| 4 | BCIP | Bumi Citra Permai Tbk | 11 Desember 2009 |
| 5 | BIPP | Bhuawanatala Indah Permai Tbk | 23 Oktober 1995 |
| 6 | BEST | Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | 10 April 2012 |
| 7 | BKSL | Sentul City Tbk | 28 Juli 1997 |
| 8 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk | 6 Juni 2008 |
| 9 | COWL | Cowell Development Tbk | 19 Desember 2007 |
| 10 | CTRA | Ciputra Development Tbk | 28 Maret 2007 |
| 11 | DART | Duta Anggada Realty Tbk | 8 Mei 1990 |
| 12 | DIDL | Intiland Development Tbk | 4 September 1991 |
| 13 | DUTI | Duta Pertiwi Tbk | 2 November 1994 |
| 14 | FMII | Fortune Mate Indonesia Tbk | 30 Juni 2000 |
| 15 | GMTD | Goa Makassar Tourism Development Tbk | 11 Desember 2000 |
| 16 | GPRA | Perdana Gapura Prima Tbk | 10 Oktober 2007 |
| 17 | SMRA | Summarecon Agung tbk | 7 Mei 1990 |
| 18 | KIJA | Kawasan industri Jababeka Tbk | 10 Januari 1995 |
| 19 | MMLP | Mega Manunggal Tbk | 12 Juni 2015 |
| 20 | NIRO | Nirvana Development | 13 September 2012 |
| 21 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk | 28 Juni 1996 |

Sumber : www.idx.co.id

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2016 : 62).

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan *real estate* dan *property* yang selama lima tahun berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Perusahaan *real estate* dan *property* yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2015-2019.
- c. Perusahaan *real estate* dan *property* yang memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel yang akan diteliti.

Dari 21 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019 terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel di atas. Berikut ini adalah 12 perusahaan *real estate* dan *property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini sesuai dengan kriteria dalam *purposive sampling* yang ditetapkan oleh peneliti :

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|----|------------|--------------------------------------|-------------|
| 1 | BIPP | Bhuawanatala Indah Permai Tbk | 23 Okt 95 |
| 2 | BKSL | Sentul City Tbk | 28 Jul 97 |
| 3 | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk | 6 Jun 08 |
| 4 | COWL | Cowell Development Tbk | 19 Des 07 |
| 5 | CTRA | Ciputra Development Tbk | 28 Mar 07 |
| 6 | DART | Duta Anggada Realty Tbk | 8 Mei 90 |
| 7 | DIDL | Intiland Development Tbk | 4 Sep 91 |
| 8 | DUTI | Duta Pertiwi Tbk | 2 Nov 94 |
| 9 | GMTD | Goa Makassar Tourism Development Tbk | 11 Des 00 |
| 10 | GPRA | Perdana Gapura Prima Tbk | 10 Okt 07 |
| 11 | SMRA | Summarecon Agung Tbk | 7 Mei 90 |
| 12 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk | 28 Jun 96 |

Sumber : www.idx.co.id

C. Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (dihasilkan satu pihak) atau digunakan oleh lembaga lainnya yang bukan merupakan pengolahnya, tetapi dapat dimanfaatkan dalam suatu penelitian tertentu. Adapun sumber data dalam penelitian ini adalah perpustakaan serta dari buku-buku teks yang ada dan dari penulisan karya ilmiah yang berhubungan dengan obyek penelitian yang sedang diteliti serta website www.idx.co.id.

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Dokumentasi asal katanya dokumen, yang artinya barang-barang tertulis. Didalam melakukan metode dokumentasi, peneliti menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan sebagainya (Arikunto, 2013:201). Dalam penelitian ini dokumentasi dilakukan dengan cara mengutip atau mencatat secara langsung data-data yang diperlukan dan berkaitan dengan penelitian, berupa laporan keuangan perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

D. Definisi Konseptual Dan Operasional Variabel

Penelitian ini mengungkapkan enam variabel, yaitu variabel *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Variabel variabel *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel bebas (independen) dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (dependen).

Untuk menjelaskan lingkup penelitian dan mencapai obyektivitas penelitian khususnya yang berkaitan dengan pengukuran variabel, maka perlu ditentukan definisi operasional dari variabel yang diteliti terlebih dahulu. Definisi operasional merupakan salah satu cara dari pendefinisian suatu gagasan.

1. Variabel Terikat (*Dependen*)

Adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui *Price Book Value* (PBV).

Price book value adalah rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2013:152)

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value} \times 100\ %$$

2. Variabel Bebas (*Independen*)

Adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini definisi operasional dari variabel-variabel bebas adalah sebagai berikut :

a. *Intellectual capital*

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Hasil dari kombinasi ketiga *value added* tersebut, maka dapat diperoleh *value added intellectual coefficient* (VAIC). Rumus yang digunakan untuk menghitung VAIC adalah : (Ulum, 2009:87):

$$\mathbf{VAIC = VACA + VAHU + STVA}$$

Langkah - langkah menghitung VAIC yaitu

Rumus yang digunakan adalah :

$$\mathbf{VACA = VA/CE}$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Coefficient*

VA = *Value Added* perusahaan

CE = *Capital Employed* perusahaan

= *Total Asset – Intangible Asset*

Rumus yang digunakan untuk menghitung VAHU adalah :

$$\mathbf{VAHU = VA/HC}$$

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* = *Total salaries*

Rumus yang digunakan untuk menghitung STVA adalah :

$$\mathbf{STVA = SC/VA}$$

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital* perusahaan
 = *value added* (VA) – *total salaries* (HC)

VA = *Value Added* perusahaan

b. Kinerja keuangan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset*. ROA merupakan indikator bagaimana menguntungkan perusahaan dalam kaitannya dengan total asset (Hanafi dan Halim, 2014:157) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

c. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen perusahaan yang memiliki saham di perusahaan dan berhak mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan (Mangasih, 2017:3). Rumus kepemilikan manajerial adalah:

$$INSIDE = \frac{\text{Saham dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \%$$

Penjelasan dari definisi operasional dari variabel-variabel penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

| Variabel | Keterangan | Skala |
|--|--|-------|
| Nilai Perusahaan | $Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value} \times 100\ %$ | Rasio |
| <i>Intellectual Capital Disclosure</i> | VAIC = VACA + VAHU + STVA | Rasio |
| Kinerja Keuangan | $ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} \times 100\ %$ | Rasio |
| Kepemilikan Manajerial | $INSIDE = \frac{Saham\ dimiliki\ manajemen}{Jumlah\ Saham\ Beredar} \times 100\ %$ | Rasio |

E. Metode Analisis Data

Setelah mendapatkan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, peneliti akan melakukan serangkaian tahap untuk menghitung dan mengolah data-data tersebut, agar dapat mendukung hipotesis yang telah diajukan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda, perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik agar model regresi menjadi suatu model yang lebih representatif. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas,

dan uji autokorelasi yang digunakan karena data yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu tahun.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2016: 140) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual tersebut memiliki distribusi yang normal atau tidak. Asumsi Normalitas merupakan asumsi dimana setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel terdistribusi dengan normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2016: 154).

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat *probability plot* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Jadi dalam penelitian ini uji normalitas untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis normal *probability plot*. Dasar pengambilan keputusan :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel *independen* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. *Orthogonal* yang dimaksud mengandung makna tidak saling mempengaruhi atau tidak saling menginterferensi. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya. Ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Regresi yang terbebas dari problem multikolinieritas apabila nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka data tersebut tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi digunakan pada model regresi yang datanya *time series* (Ghozali, 2016: 107). Jika terjadi korelasi, maka ada *problem* autokorelasi. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan Uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

- 1) Bila nilai D_w terletak antara batas atas atau *Upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada gangguan autokorelasi.
- 2) Bila nilai D_w lebih rendah dari batas bawah atau *Lower Bound* sebesar (du), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol yang berarti ada masalah autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai D_w lebih besar dari $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol yang berarti ada autokorelasi negatif
- 4) Bila nilai D_w terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Heteroskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crossection* mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar).

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat

(dependen) yaitu ZPRED dengan residulnya SRESID. Deteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Dasar analisis :

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016: 134).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda ini bertujuan untuk memprediksi besarnya keterkaitan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya. Untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi besar variabel tergantung dengan menggunakan data variabel bebasnya. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan model berikut (Sugiyono, 2016:237)

$$Y = \alpha + \beta_1 ICD + \beta_2 KKeu + \beta_3 KM + e$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta, harga Y bila $X = 0$

β = Koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel terikat (Y) yang didasarkan pada variabel bebas (X).

$ICD (X_1) =$ *Intellectual Capital Disclosure*

$KKeu (X_2) =$ Kinerja Keuangan

$KM (X_3) =$ Kepemilikan Manajerial

e = eror

3. Uji Parsial (Uji t)

Yaitu untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2016:237).

a. Formula Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, Artinya ada pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

$H_0 : \beta_2 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

$H_2 : \beta_2 \neq 0$, Artinya ada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

$H_0 : \beta_3 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

$H_3 : \beta_3 \neq 0$, Artinya ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

b. Level of Significance

Taraf signifikansi (α) = 5% dengan uji dua sisi.

c. Kriteria Pengujian

Ho diterima apabila = $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

Ho ditolak apabila = $t_{hitung} > t_{tabel}$

d. Menghitung nilai t_{hitung} :

Untuk menguji keberartian analisis regresi tersebut, maka dapat dihitung dengan rumus

$$S_b = \frac{s_{y.x}}{\sqrt{(\sum X^2) - \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

Kesalahan standar estimasi (*standar error of estimate*) diberi simbol S_{yx} yang dapat ditentukan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$S_{y.x} = \frac{\sqrt{\sum Y^2 - a(\sum Y) - b(\sum XY)}}{n - 2}$$

Menentukan nilai t_{hitung} dengan formulasi sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{b}{S_b}$$

Keterangan :

b = Nilai Parameter

S_b = Standar Error dari b

$S_{y.x}$ = Standar Error Estimasi

e. Kesimpulan : H_0 diterima atau ditolak

4. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Sugiyono, 2016:239).

a. Formula Hipotesis

Hipotesis statistik yang akan diuji dapat diformulasikan :

$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$, Artinya tidak ada pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

$H_1: \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$, Artinya ada pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara

bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

b. *Level of significance*

Untuk menguji signifikansi dari koefisien korelasi yang diperoleh, akan digunakan uji F pihak kanan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 95 % (atau $\alpha = 5\%$).

c. Kriteria Pengujian Hipotesis

Kriteria untuk menerima atau menolak H_0 yaitu :

H_0 diterima apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$

H_0 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$

d. Menghitung F_{hitung}

$$F_{hitung} = \frac{JK_{reg} / k}{JK_{res} / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

JK_{reg} = Jumlah Kuadrat regresi

JK_{res} = Jumlah Kuadrat residu

k = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

Dimana :

$$JK_{(Reg)} = b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y + \dots + b_3 \sum x_3 y$$

Dan

$$JK_{res} = \sum (Y - \hat{Y})^2$$

Yang akan lebih mudah jika dihitung dengan menggunakan :

$$JK_{res} = \Sigma y^2 - JK(Reg)$$

- e. Keputusan H_0 ditolak atau diterima

5. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis R Square yaitu suatu analisis untuk mengukur kemampuan variabel bebas dalam menerapkan variabel tidak bebas (Riduwan, 2013:69). Dimana R^2 berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar R^2 (mendekati 1), maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas, dengan kata lain model tersebut dianggap baik.

Rumus yang digunakan adalah:

$$KP = r^2 \times 100 \%$$

Dimana :

KP = Besarnya koefisien penentu (determinan)

r = Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum

Pasar modal yang dikenal sekarang ini di Indonesia sebenarnya bukanlah merupakan suatu produk baru. Jauh sebelum Negara republic ini diproklamasikan yaitupada zaman Pemerintahan Kolonial Belanda didirikan dengan tujuan untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik Kolonial Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di pasar modal pada waktu itu adalah orang-orang Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya Vereninging Voor de Effectenhandel di Batavia (Jakarta) pada tanggal 14 Desember 1912 (Sunariyah, 2011:61).

Dengan melihat dampak positif pengoperasian bursa efek di Batavia, Pemerintah Kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di kota lainnya yaitu Surabaya tanggal 11 Januari 1925 dan Semarang tanggal 1 Agustus 1925. Perkembangan pasar modal pada saat ini cukup menggembirakan. Nilai efek yang tercatat sudah mencapai NIF 1,4 miliar yang merupakan pencerminan dari 250 macam efek. Kalau angka ini diindekskan dengan harga beras pada tahun 1982, nilainya cukup besar yaitu lebih kurang Rp 7 triliun.

Permulaan tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang memperngaruhi perdagangan efek di Indonesia. Melihat keadaan yang tidak

menguntungkan ini Pemerintah Hindia Belanda mengambil kebijaksanaan untuk memuaskan perdagangan efek di Batavia dengan menutup bursa efek di Surabaya dan Semarang. Kemudian, pecahnya bursa efek di Batavia pada tanggal 10 Mei 1940. Dengan ditutupnya ketiga bursa efek tersebut otomatis aktivitas perdagangan efek menjadi terhenti.

Setelah adanya pengakuan kedaulatan dari Pemerintah Hindia Belanda, Pemerintah Republik Indonesia berusaha untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia. Langkah konkret yang diambil oleh pemerintah adalah dengan mengeluarkan Undang-Undang Darurat Nomor 13 Tanggal 1 September 1951, yang kemudian ditetapkan sebagai undang-undang dengan Undang-Undang Nomor 15 Tahun 1952 tentang Bursa. Berdasarkan pada undang-undang tersebut maka bursa efek dibuka kembali pada tanggal 11 Juni 1952 dan penyelenggaraannya diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) yang terdiri dari 3 bank Negara dan beberapa makelar efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasehat. Sejak itu bursa efek berkembang kembali dengan cukup pesat, meskipun efek yang diperdagangkan adalah efek yang dikeluarkan sebelum Perang Dunia II. Aktivitas ini semakin meningkat sejak Bank Industri Negara (sekarang Bapindo) mengeluarkan pinjaman obligasi berturut-turut tahun 1954, 1955, dan 1956. Para pembeli obligasi ini masih kebanyakan orang Belanda, baik perorangan maupun badan hukum.

Namun keadaan ini berlangsung sampai pada tahun 1958, karena setelah itu Bursa Efek Jakarta mengalami kelesuan sebagai akibat politik

konfrontasi yang dilancarkan oleh Pemerintah Republik Indonesia terhadap Pemerintah Belanda dan disusul nasionalisasi perusahaan Belanda di Indonesia serta larangan untuk memperdagangkan semua efek dalam bentuk mata uang Nf. Inflasi yang cukup tinggi pada awal 1960-an dan mencapai puncaknya pada tahun 1966, mengakibatkan iklim pasar modal semakin suram. Nilai saham dan obligasi mengalami penurunan yang drastis dan keadaan ini menurunkan kepercayaan para investor pada tingkat terendah terhadap pasar modal.

Di zaman Pemerintahan Orde Baru, pemerintah berturut-turut mengambil langkah-langkah perbaikan yaitu menekan laju inflasi dan memperbaiki perekonomian nasional. Usaha tersebut telah menunjukkan hasil gemilang terbukti dari keberhasilan pemerintah untuk menekan laju inflasi hingga 12% pada tahun 1977. Keadaan ini memulihkan kepercayaan masyarakat terhadap mata uang rupiah dan merupakan pertanda positif untuk mulai mengaktifkan kembali pasar modal.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Bapak Presiden secara resmi membuka pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan *go public*-nya PT. Semen Cibinong.

B. Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Data yang diambil berasal dari data website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan independen. Variabel independen dari penelitian ini adalah *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

1. Deskripsi Data Penelitian

Berikut ini akan dijelaskan mengenai statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi data minimum (terendah), maksimum (tertinggi) dan mean (rata-rata).

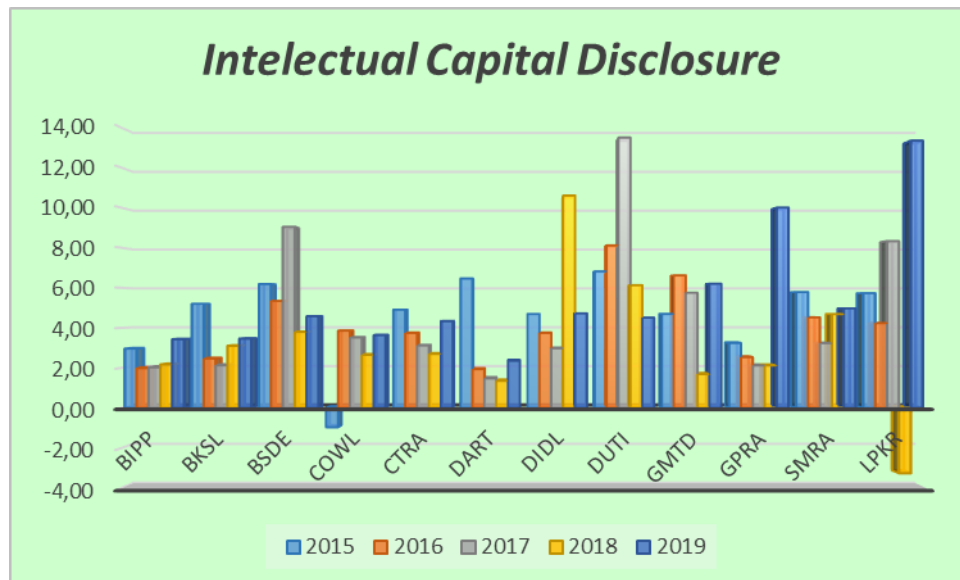
Tabel 4.1
Deskripsi Data Variabel Penelitian

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| ICD_X1 | 60 | -3,25 | 13,50 | 4,4257 | 2,90625 |
| KK_X2 | 60 | -5,74 | 14,20 | 3,8715 | 3,76449 |
| KM_X3 | 58 | ,00 | 48,02 | 9,9795 | 17,16267 |
| Nilai_Y | 60 | ,21 | 4,20 | 1,1467 | ,85913 |
| Valid N (listwise) | 58 | | | | |

a. *Intellectual Capital Disclosure*

Pada perkembangan dunia bisnis sekarang ini, manusia tidak hanya dijadikan sebagai salah satu sumber daya (mesin, uang, material atau bahan-bahan, informasi (termasuk data), dan personel) tetapi juga sebagai penggerak sumber daya lainnya. Petrash (1996) mengembangkan model klasifikasi yang dikenal dengan *value platform model*. Model ini mengklasifikasikan *intellectual capital*

sebagai akumulasi dari *human capital*, *organisational capital*, dan *customer capital*.



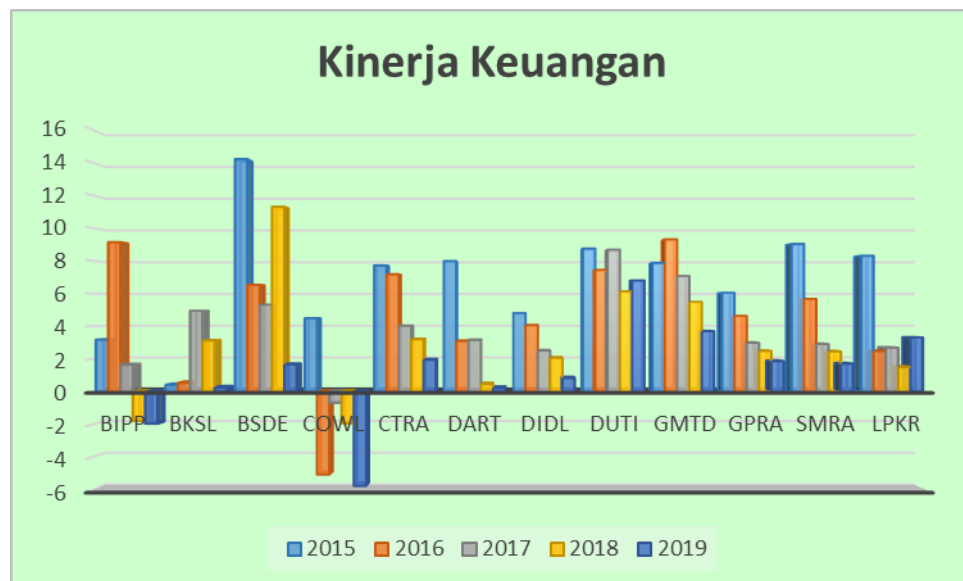
Gambar 4.1
Data Penelitian *Intellectual Capital Disclosure*

Dari tabel 4.1 dan gambar 4.1 dapat diketahui informasi mengenai *intellectual capital disclosure* pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang berfluktuatif. *Intellectual capital disclosure* yang tertinggi adalah sebesar 13,5 sedangkan yang terendah adalah sebesar -3,25. Rata-rata *intellectual capital disclosure* pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 4,4257.

b. Kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Untuk mengukur

kinerja keuangan perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan. Berbagai rasio dapat digunakan, tetapi dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan yang mencerminkan efisiensi dan kinerja perusahaan yaitu *return on asset*

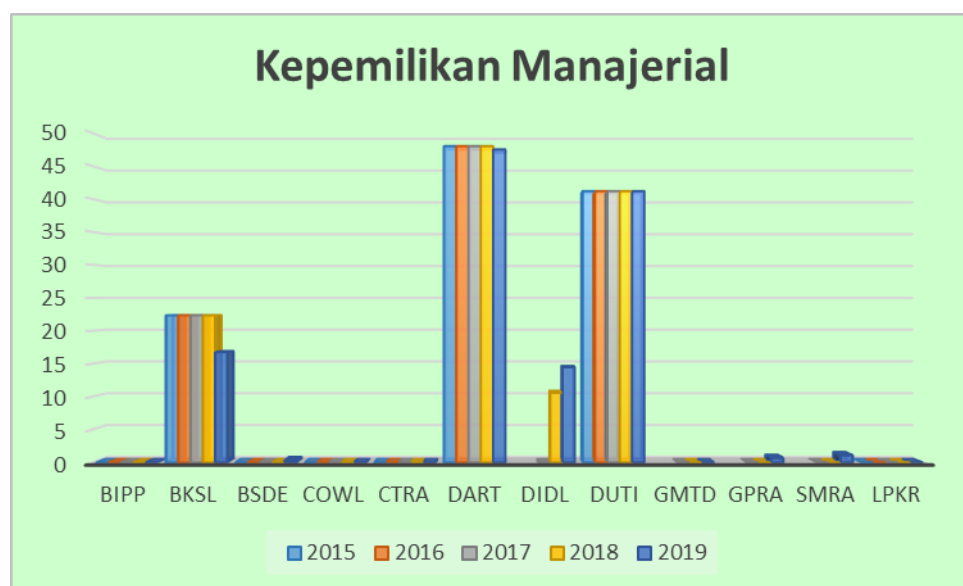


Gambar 4.2
Data Penelitian Kinerja Keuangan

Dari tabel 4.1 dan gambar 4.2 dapat diketahui informasi mengenai kinerja keuangan pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang berfluktuatif. Kinerja keuangan yang tertinggi adalah sebesar 14,20 sedangkan yang terendah adalah sebesar -5,74. Rata-rata kinerja keuangan pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 3,8715.

c. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karenan manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.



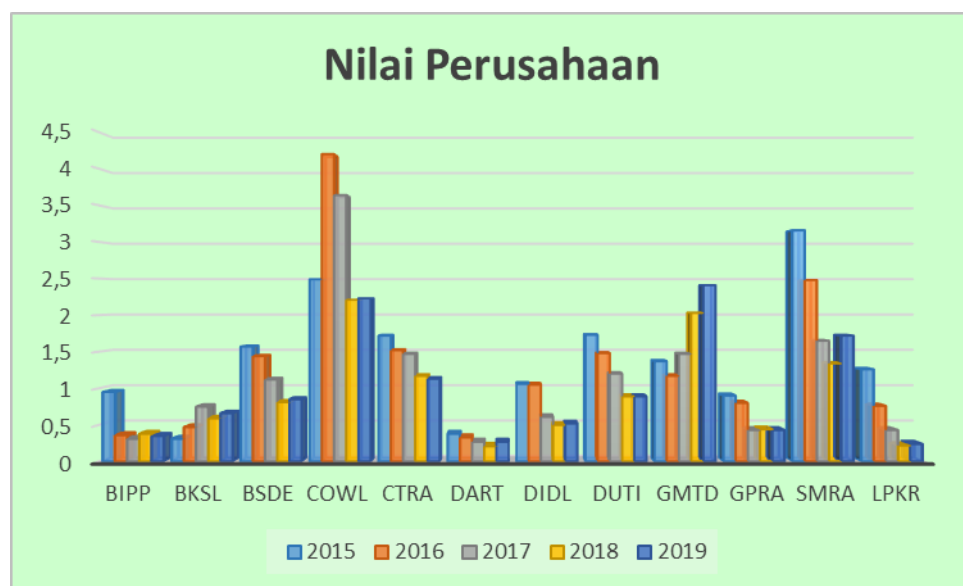
Gambar 4.3
Data Penelitian Kepemilikan Manajerial

Dari tabel 4.1 dan gambar 4.3 dapat diketahui informasi mengenai kepemilikan manajerial pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang berfluktuatif. Kepemilikan manajerial yang tertinggi adalah sebesar 48,02 sedangkan

yang terendah adalah sebesar 0 atau tidak memiliki kepemilikan manajerial. Rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 9,9795.

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Semakin tinggi hasil dari PBV menunjukkan bahwa pasar semakin percaya prospek perusahaan



Gambar 4.4
Data Penelitian Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.1 dan gambar 4.4 dapat diketahui informasi mengenai nilai perusahaan pada perusahaan *real estate dan property*

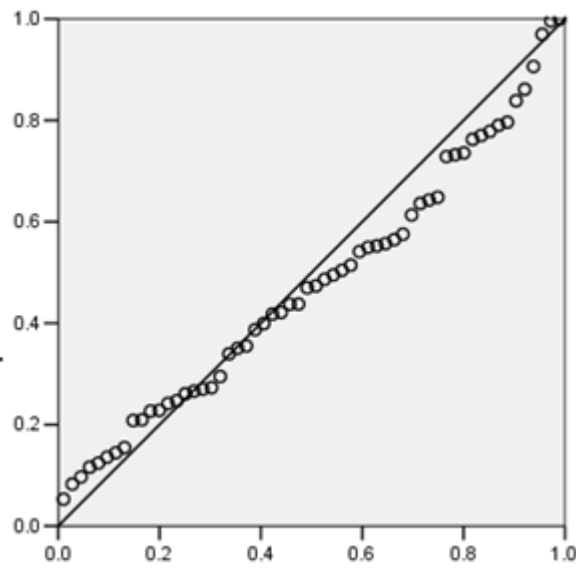
yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 yang masih berfluktuatif. Nilai Perusahaan yang tertinggi adalah sebesar 4,2 sedangkan yang terendah adalah sebesar 0,21. Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 1,1467.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda, perlu dilakukan suatu pengujian asumsi klasik agar model regresi menjadi suatu model yang lebih representatif. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas data, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang digunakan karena data yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu tahun.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi memiliki distribusi normal. Asumsi Normalitas merupakan asumsi dimana setiap variabel dan semua kombinasi linear dari variabel terdistribusi dengan normal. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat normal *probability plot*. Dasar pengambilan keputusan jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2016: 154).



Gambar 4.5
Hasil Uji Normalitas

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas melalui grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, pada hal statistik bisa sebaliknya. Oleh karena itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik, sehingga uji yang digunakan adalah uji *one-sample kolmogorov-smirnov* dengan melihat nilai dari Asymp. Sig. apabila nilai dari Asymp uji *one-sample kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 maka hal ini menandakan bahwa data residual terdistribusi normal.

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas Dengan Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 58 |
| Normal Parameters a,b | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,60633035 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,112 |
| | Positive | ,112 |
| | Negative | -,064 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,854 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,459 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *kolmogorov smirnov* dengan menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* pada *unstandardized residual* diperoleh hasil sebesar 0,459. Perbandingan antara *probability* dengan standar signifikansi yang sudah ditentukan diketahui bahwa nilai *probability* dari semua variabel lebih besar dari 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini semuanya normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dilihat dari besaran VIF dan *tolerance*. Regresi yang terbebas dari problem multikolinieritas apabila nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka data tersebut tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2016:103).

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|--------|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | ICD_X1 | ,977 | 1,023 |
| | KK_X2 | ,990 | 1,010 |
| | KM_X3 | ,974 | 1,027 |

a. Dependent Variable: Nilai_Y

Dari hasil perhitungan uji asumsi klasik pada bagian *collinearity statistic* terlihat untuk ketiga variabel independen, angka VIF yaitu sebesar 1,023; 1,010; dan 1,027 yang lebih kecil dari 10 sehingga tidak melebihi batas nilai VIF yang diperkenankan yaitu maksimal sebesar 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi adalah dengan melakukan Uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi Bila nilai Dw terletak antara batas atas atau Upper bound (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada gangguan autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 2,222 ^a |

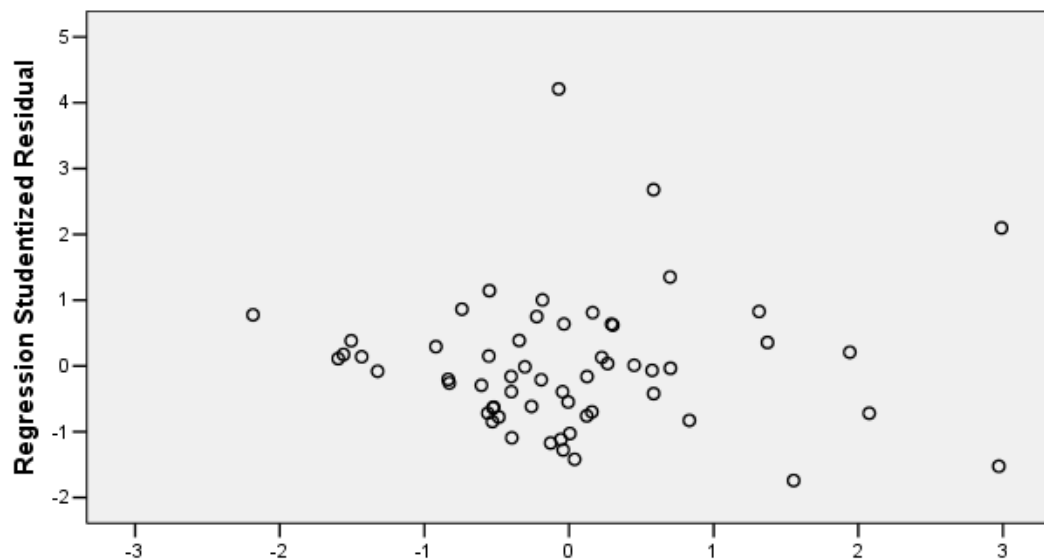
a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

b. Dependent Variable: Nilai_Y

Hasil perhitungan uji Durbin Watson menunjukkan hasil sebesar 2,222. Dengan $n = 58$ diketahui $du = 1,6860$ sedangkan $4 - du = (4 - 1,6860) = 2,314$. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi Bila nilai Dw terletak antara batas atas atau Upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak ada gangguan autokorelasi sehingga hasil penelitian ini adalah $1,6860 < 2,222 < 2,314$ yang berarti model regresi tidak ada masalah autokorelasi

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Heteroskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Dasar analisis adalah jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016: 134).



Gambar 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain menggunakan grafik, uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini juga dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser adalah jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05, maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Untuk memaknai hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser ini, maka cukup melihat tabel output “coefficients” dengan variabel Abs_RES berperan sebagai variabel dependent.

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| | | B | Std. Error | Beta | |
| 1 | (Constant) | ,377 | ,123 | | 3,076 |
| | ICD_X1 | ,032 | ,019 | ,222 | 1,696 |
| | KK_X2 | -,015 | ,014 | -,134 | -1,033 |
| | KM_X3 | -,003 | ,003 | -,127 | -,967 |

a. Dependent Variable: Abs_Res

Berdasarkan output diatas diketahui nilai signifikansi (Sig.) untuk variabel bebas lebih besar dari 0.05 maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda ini bertujuan untuk memprediksi besarnya keterkaitan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya (Sugiyono, 2016:237). Untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi besar variabel tergantung dengan menggunakan data variabel bebasnya.

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Berganda

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | |
| | | B | Std. Error | Beta | |
| 1 | (Constant) | ,416 | ,184 | | 2,260 |
| | ICD_X1 | ,194 | ,028 | ,655 | 6,854 |
| | KK_X2 | -,004 | ,022 | -,016 | -,165 |
| | KM_X3 | -,011 | ,005 | -,218 | -2,279 |

a. Dependent Variable: Nilai_Y

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi berganda didapat persamaan regresi $NP = 0,416 + 0,194 ICD - 0,004 KKeu - 0,011 KM + e$

Keterangan :

NP = nilai perusahaan (Y)

ICD = *Intellectual Capital Disclosure* (X_1)

KKeu = Kinerja Keuangan (X_2)

KM = Kepemilikan Manajerial (X_3)

Persamaan regresi berganda diatas dapat diartikan bahwa:

- a. Konstansta sebesar 0,416 dapat diartikan bahwa jika variabel *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial bernilai tetap atau konstan maka nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 adalah sebesar 0,416%.
- b. Koefisien regresi untuk *intellectual capital disclosure* sebesar 0,194 dan bertanda positif artinya jika *intellectual capital disclosure* meningkat 1 % sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebesar 0,194 %.
- c. Koefisien regresi untuk kinerja keuangan sebesar (-0,004) dan bertanda negatif artinya jika kinerja keuangan meningkat 1 % sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebesar 0,004 %.

- d. Koefisien regresi untuk kepemilikan manajerial sebesar (-0,011) dan bertanda negatif artinya jika kepemilikan manajerial meningkat 1 % sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebesar 0,011%.

4. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui signifikansi secara parsial pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2016:237).

Tabel 4.7
Hasil Uji Parsial

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | ,416 | ,184 | | 2,260 | ,028 |
| ICD_X1 | ,194 | ,028 | ,655 | 6,854 | ,000 |
| KK_X2 | -,004 | ,022 | -,016 | -,165 | ,870 |
| KM_X3 | -,011 | ,005 | -,218 | -2,279 | ,027 |

a. Dependent Variable: Nilai_Y

- a. Dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ artinya *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.
- b. Dari hasil uji parsial kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,870 > 0,05$ artinya kinerja

keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” tidak dapat diterima kebenarannya.

- c. Dari hasil uji parsial kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$ artinya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya

5. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah keseluruhan variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap satu variabel dependen (Sugiyono, 2016:239).

Tabel 4.8
Hasil Uji Simultan

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 22,576 | 3 | 7,525 | 19,392 | ,000 ^a |
| | Residual | 20,955 | 54 | ,388 | | |
| | Total | 43,531 | 57 | | | |

a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

b. Dependent Variable: Nilai_Y

Dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ artinya *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat yaitu “Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.

6. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis R Square yaitu suatu analisis untuk mengukur kemampuan variabel bebas dalam menerapkan variabel tidak bebas. Dimana R^2 berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar R^2 (mendekati 1), maka variabel bebas semakin dekat hubungannya dengan variabel tidak bebas, dengan kata lain model tersebut dianggap baik (Riduwan, 2013:69).

Tabel 4.9
Hasil Analisis Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,720 ^a | ,519 | ,492 | ,62295 |

a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

Berdasarkan hasil perhitungan dapat diketahui besarnya kontribusi atau sumbangan yang diberikan kepada variabel nilai perusahaan dapat diketahui dari nilai koefisien determinasi ganda atau harga nilai R^2 sebesar

0,519 yang berarti *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebesar 51,9 % sedangkan sisanya sebesar 48,1 % tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ artinya *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya

Indonesia merupakan negara berkembang, memiliki potensi kekayaan alam yang sangat banyak dan memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi yang meningkat setiap tahunnya, sehingga hal ini yang menyebabkan banyak investor dalam dan luar negeri tertarik berinvestasi pada perusahaan di Indonesia, para investor juga semakin pintar dan lebih teliti dalam memilih perusahaan yang akan dipilih untuk berinvestasi. Sehingga hal tersebut menimbulkan persaingan perusahaan yang semakin meningkat dan harus mengubah sistemnya dari *labour based business* menjadi *knowledge based business*.

Berdasarkan *resources based theory* menurut Susanto (2007:15), agar dapat bersaing organisasi membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya, baik berupa aset yang berwujud (*tangible assets*) maupun yang tidak berwujud (*intangible assets*). Kedua, adalah kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif. Kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, sehingga mampu memiliki keunggulan kompetitif di banding para pesaingnya. Sumber daya intelektual merupakan salah satu sumberdaya yang dinilai penting dan memiliki peran dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah tersebut maka investor yang merupakan *stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2016), Oktavia (2018) dan Rivandi (2018) yang membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji parsial kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,870 > 0,05$ artinya kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real*

estate dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” tidak dapat diterima kebenarannya.

Perusahaan dengan kinerja yang tinggi yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap dapat memberikan kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi Rivandi, (2017:6). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi memberikan ketertarikan investor dalam melakukan investasi saham kepada perusahaan. Kenaikan permintaan saham maka akan meningkat pula harga saham perusahaan, Tingginya harga saham maka akan memberikan peningkatan yang tinggi terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2014) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan juga tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Prakoso (2016) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji parsial kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,027 < 0,05$ artinya kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis

pertama yaitu “Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.

Dalam minimum konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi). Manajer di dalam suatu perusahaan yang juga sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan berusaha menyeimbangkan dan akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut serta merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta juga siap menanggung kerugian sebagai konsekuensi pengambilan keputusan yang salah (Hidayah, 2015:11). Kepentingan manajer dan kepentingan Investor (*stakeholders*) eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham mereka diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalkan *take a bath*, *smoothing*, manajemen laba, *money loundry*.

Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktavia (2018) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Qomaria (2016) dan Ningsih

(2017) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Dari hasil uji parsial *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.
2. Dari hasil uji parsial kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” tidak dapat diterima kebenarannya.
3. Dari hasil uji parsial kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama yaitu “Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.

4. Dari hasil uji simultan *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat yaitu “Terdapat pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019” dapat diterima kebenarannya.

B. Saran

Beberapa saran yang diberikan sehubungan dengan hasil penelitian ini adalah :

1. Perusahaan *real estate* dan *property* sebaiknya meningkatkan kepercayaan dari investor dan memberikan citra yang baik bagi perusahaan dimata masyarakat, maka sebaiknya selalu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan contohnya adalah dengan selalu mempertahankan dan meningkatkan laba perusahaan.
2. Perusahaan otomotif sebaiknya meningkatkan *intellectual capital*. Karena sebagai perusahaan *real estate* dan *property* yang inovasi secara terus menerus, maka nilai perusahaan akan berubah. *Intellectual capital* dalam perusahaan dapat dilakukan contohnya adalah dengan meningkatkan pengetahuan, keahlian, kompetensi dan motivasi yang dimiliki karyawan

melalui pelatihan, dan meningkatkan penggunaan komputer, software, dan teknologi informasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya yang mengambil tema yang sama dengan penelitian ini sebaiknya menambah jumlah tahun pengamatan dan menambah jumlah perusahaan agar hasil yang didapat lebih dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Dwi Oktaviani. Dan Masodah. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". *Universitas Gunadarma*. <https://ejournal.gunadarma.ac.id>
- Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: Erlangga.
- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms, Market Value and Financial Performance". *Journal of Management*, Vol. 17, No. 1, pp. 99-120, 1991 . Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1553893>
- Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gaol, Jimmy Lumban. 2014. *A to Z Human Capital Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Grasindo.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. Dan Abdul Halim. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hidayah, Nurul. 2015. "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia". *Junal Akuntansia* Vol. 19. No. 3. <https://media.neliti.com/media/publications/76103-ID-none.pdf>
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Imanata, Dea dan Rutji Satwiko. 2011. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Managerial". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.1, April 2011. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/218>
- Jacob, Jessica Oktavia S. 2018. "Pengaruh Intellectual Capital Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Di BEI)" *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1, No. 4, Juli 2012 www.jurnal.wima.ac.id/index.php/JIMA/article/download.
- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Juwita, Rakhmini. 2016. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi* Vol.8 No.1 Mei 2016: 1 – 15. http://library.stietrisakti.ac.id/senayan3-stabel14/index.php?p=show_detail&id=12108#
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: Ekonisia.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Ningsih, Diajeng Marta. 2017. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)". *Jurnal Akuntansi* Vol 5. No 1 (2017) <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/2411>
- Prakoso, Ega Wibi. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". *Diponegoro Journal Of Accounting* Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25751/22922>
- Putra, I Komang Dedy Adnyana. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Kinerja Dengan Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.3 (2014):639-651. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/7428/5677>
- Qomaria, Laelatul. 2016. "Pengaruh Intellectual Capital, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)". *Artikel Publikasi Ilmiah Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*. <http://eprints.ums.ac.id/41099/1/02.%20JURNAL%20PUBLIKASI.pdf>

- Rivandi, Muhammad. 2018. "Pengaruh Kinerja keuangan, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Pundi*. Vol. 02, No. 01, Maret 2018. <https://ojs.akbpstie.ac.id/index.php/jurnal-pundi/article/view/61/55>
- Riduwan. 2013. *Dasar-Dasar Statistika*. 2013. Bandung: Alfabeta
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management*. Jakarta: Yapensi.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Simanungkalit, Paskah. 2015. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel intervening". *Skripsi: Universitas Diponegoro*. <http://eprints.undip.ac.id/46545/1/18-SIMANUNGKALIT.pdf>.
- Soliha, Euis, dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi. STIE STIKUBANK, Semarang*. 9 (2), 149-163. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3>
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfa Beta.
- Suryantini, Ni Putu Santi dan I Wayan Edi Arsawan. "Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Harga Saham Terhadap Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. July 2015. ISSN 2302-8890. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jmbk/article/view/14283>
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Susanto, A.B. 2007. *Resource-Based Versus Market-Based*. Jakarta: Rineka Cipta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi Edisi pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Wiariningsih, Oktaviani. 2019. “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016”. *Procuratio*. Vol. 7 No. 1 Maret 2019. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/article/view/392/328>

Sejak Tersandung Kasus Reklamasi, Harga Saham APLN 'Dijaga' 5 Broker Ini. Online. https://www.bareksa.com/id/text/2016/06/22/sejak-tersandung-kasus-reklamasi-harga-saham-apln-dijaga-5-broker-ini/13501/news?fb_comment_id=1040788132673816_1041637109255585 (12 Juni 2020).

Lampiran 1

Data Intellectual Capital Disclosure

| No. | Kode saham | Value Added (a-b-c) | | | | | Operating Profit (a) | | | | |
|-----|------------|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1 | BIPP | 42.243 | 28.878 | 24.899 | 27.312 | 41.036 | 32.136 | 38.249 | 12.710 | 15.250 | 34.706 |
| 2 | BKSL | 199.828 | 1.073.693 | 1.190.768 | 222.459 | 213.134 | 204.547 | 656.996 | 608.713 | 176.131 | 180.985 |
| 3 | BSDE | 2.373.696 | 2.407.378 | 4.366.519 | 1.740.626 | 2.708.220 | 2.547.410 | 2.476.077 | 5.062.396 | 1.553.966 | 2.631.576 |
| 4 | COWL | -119.268 | 186.649 | 186.868 | 171.293 | 227.925 | -137.599 | 125.100 | 156.586 | 112.032 | 194.846 |
| 5 | CTRA | 2.436.489 | 2.118.111 | 2.098.462 | 1.823.746 | 2.398.308 | 2.414.825 | 1.851.165 | 1.622.611 | 1.250.135 | 2.247.449 |
| 6 | DART | 280.697 | 794.489 | 701.362 | 732.409 | 1.103.614 | 304.996 | 313.514 | 123.146 | 71.927 | 565.645 |
| 7 | DIDL | 466.073 | 458.215 | 454.947 | 170.158 | 610.529 | 457.149 | 404.257 | 344.910 | 202.095 | 598.476 |
| 8 | DUTI | 514.555 | 688.314 | 514.506 | 657.432 | 595.828 | 566.288 | 784.449 | 627.009 | 704.902 | 577.091 |
| 9 | GMTD | 120.465 | 84.289 | 79.827 | 197.578 | 140.025 | 116.960 | 91.947 | 84.366 | 50.381 | 130.729 |
| 10 | GPRA | 111.539 | 100.871 | 93.887 | 95.663 | 121.461 | 89.284 | 65.216 | 48.688 | 49.744 | 142.963 |
| 11 | SMRA | 1.710.807 | 1.471.000 | 1.714.631 | 1.069.732 | 1.866.545 | 1.791.397 | 1.409.935 | 1.340.776 | 1.046.517 | 1.859.038 |
| 12 | LPKR | 1.416.200 | 1.931.293 | 1.030.448 | 49.032 | 3.129.853 | 1.490.333 | 1.814.373 | 1.181.166 | -137.012 | 3.808.790 |

| Depresiasi (b) | | | | | Employee cost (c) | | | | |
|----------------|---------|-----------|---------|---------|-------------------|---------|---------|---------|---------|
| 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 7.873 | 9.371 | 3.114 | 3.736 | 8.503 | 17.980 | 18.089 | 15.303 | 15.798 | 14.833 |
| 50.114 | 160.964 | 149.135 | 43.152 | 44.341 | 45.395 | 577.661 | 731.190 | 89.480 | 76.490 |
| 624.115 | 606.639 | 1.240.287 | 380.722 | 644.736 | 450.401 | 537.940 | 544.410 | 567.382 | 721.380 |
| 33.712 | 0 | 38.364 | 27.448 | 47.737 | 52.043 | 61.549 | 68.646 | 86.709 | 80.816 |
| 591.632 | 453.535 | 397.540 | 306.283 | 550.625 | 613.296 | 720.481 | 873.391 | 879.894 | 701.484 |
| 74.724 | 76.811 | 30.171 | 17.622 | 138.583 | 50.425 | 557.786 | 608.387 | 678.104 | 676.552 |
| 112.002 | 99.043 | 84.503 | 49.513 | 146.627 | 120.926 | 153.001 | 194.540 | 17.576 | 158.679 |
| 138.741 | 192.190 | 153.617 | 172.701 | 141.387 | 87.008 | 96.055 | 41.114 | 125.231 | 160.124 |
| 28.655 | 22.527 | 20.670 | 12.343 | 32.029 | 32.160 | 14.869 | 16.131 | 159.540 | 41.325 |
| 21.875 | 15.978 | 11.929 | 12.187 | 35.026 | 44.130 | 51.633 | 57.128 | 58.106 | 13.524 |
| 438.892 | 345.434 | 328.490 | 256.397 | 455.464 | 358.302 | 406.499 | 702.345 | 279.612 | 462.971 |
| 365.132 | 444.521 | 289.386 | 33.568 | 933.154 | 290.999 | 561.441 | 138.668 | 219.612 | 254.217 |

| Kode saham | VACA = (a/b) | | | | | VA (a) | | | | | Ekuitas (b) | | | | |
|------------|--------------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| BIPP | 0,04 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,03 | 42.243 | 28.878 | 24.899 | 27.312 | 41.036 | 1.046.081 | 1.203.820 | 1.213.853 | 1.176.822 | 1.452.781 |
| BKSL | 0,03 | 0,15 | 0,12 | 0,02 | 0,03 | 199.828 | 1.073.693 | 1.190.768 | 222.459 | 213.134 | 6.549.719 | 7.160.249 | 9.942.555 | 10.288.410 | 6.210.828 |
| BSDE | 0,11 | 0,10 | 0,15 | 0,06 | 0,10 | 2.373.696 | 2.407.378 | 4.366.519 | 1.740.626 | 2.708.220 | 22.096.690 | 24.352.907 | 29.196.951 | 29.995.320 | 28.473.430 |
| COWL | -0,10 | 0,16 | 0,17 | 0,19 | 0,17 | -119.268 | 186.649 | 186.868 | 171.293 | 227.925 | 1.174.139 | 1.200.131 | 1.127.856 | 922.603 | 1.347.987 |
| CTRA | 0,19 | 0,15 | 0,14 | 0,11 | 0,21 | 2.436.489 | 2.118.111 | 2.098.462 | 1.823.746 | 2.398.308 | 13.050.221 | 14.297.927 | 15.450.765 | 15.976.682 | 11.421.371 |
| DART | 0,08 | 0,22 | 0,20 | 0,20 | 0,34 | 280.697 | 794.489 | 701.362 | 732.409 | 1.103.614 | 3.428.404 | 3.623.349 | 3.559.467 | 3.575.335 | 3.246.828 |
| DIDL | 0,10 | 0,09 | 0,07 | 0,03 | 0,14 | 466.073 | 458.215 | 454.947 | 170.158 | 610.529 | 4.770.829 | 5.057.478 | 6.310.550 | 6.433.088 | 4.470.167 |
| DUTI | 0,08 | 0,09 | 0,06 | 0,07 | 0,06 | 514.555 | 688.314 | 514.506 | 657.432 | 595.828 | 6.831.058 | 7.792.913 | 8.334.862 | 9.117.181 | 10.248.418 |
| GMTD | 0,22 | 0,13 | 0,01 | 0,26 | 2,11 | 120.465 | 84.289 | 79.827 | 197.578 | 140.025 | 554.257 | 638.759 | 7.403.837 | 748.520 | 66.347 |
| GPRA | 0,12 | 0,10 | 0,09 | 0,09 | 0,14 | 111.539 | 100.871 | 93.887 | 95.663 | 121.461 | 947.231 | 1.010.180 | 1.033.312 | 1.057.782 | 889.966 |
| SMRA | 0,23 | 0,18 | 0,21 | 0,12 | 0,19 | 1.710.807 | 1.471.000 | 1.714.631 | 1.069.732 | 1.866.545 | 7.529.750 | 8.165.555 | 8.353.742 | 8.696.875 | 9.992.636 |
| LPKR | 0,07 | 0,09 | 0,03 | 0,00 | 0,11 | 1.416.200 | 1.931.293 | 1.030.448 | 49.032 | 3.129.853 | 18.916.765 | 22.075.139 | 29.860.294 | 27.145.034 | 27.646.449 |

| Kode saham | VAHU = (a/b) | | | | | VA (a) | | | | | Beban Karyawan (Human Capital) (b) | | | | |
|------------|--------------|------|-------|------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| BIPP | 2,35 | 1,60 | 1,63 | 1,73 | 2,77 | 42.243 | 28.878 | 24.899 | 27.312 | 41.036 | 17.980 | 18.089 | 15.303 | 15.798 | 14.833 |
| BKSL | 4,40 | 1,86 | 1,63 | 2,49 | 2,79 | 199.828 | 1.073.693 | 1.190.768 | 222.459 | 213.134 | 45.395 | 577.661 | 731.190 | 89.480 | 76.490 |
| BSDE | 5,27 | 4,48 | 8,02 | 3,07 | 3,75 | 2.373.696 | 2.407.378 | 4.366.519 | 1.740.626 | 2.708.220 | 450.401 | 537.940 | 544.410 | 567.382 | 721.380 |
| COWL | -2,29 | 3,03 | 2,72 | 1,98 | 2,82 | -119.268 | 186.649 | 186.868 | 171.293 | 227.925 | 52.043 | 61.549 | 68.646 | 86.709 | 80.816 |
| CTRA | 3,97 | 2,94 | 2,40 | 2,07 | 3,42 | 2.436.489 | 2.118.111 | 2.098.462 | 1.823.746 | 2.398.308 | 613.296 | 720.481 | 873.391 | 879.894 | 701.484 |
| DART | 5,57 | 1,42 | 1,15 | 1,08 | 1,63 | 280.697 | 794.489 | 701.362 | 732.409 | 1.103.614 | 50.425 | 557.786 | 608.387 | 678.104 | 676.552 |
| DIDL | 3,85 | 2,99 | 2,34 | 9,68 | 3,85 | 466.073 | 458.215 | 454.947 | 170.158 | 610.529 | 120.926 | 153.001 | 194.540 | 17.576 | 158.679 |
| DUTI | 5,91 | 7,17 | 12,51 | 5,25 | 3,72 | 514.555 | 688.314 | 514.506 | 657.432 | 595.828 | 87.008 | 96.055 | 41.114 | 125.231 | 160.124 |
| GMTD | 3,75 | 5,67 | 4,95 | 1,24 | 3,39 | 120.465 | 84.289 | 79.827 | 197.578 | 140.025 | 32.160 | 14.869 | 16.131 | 159.540 | 41.325 |
| GPRA | 2,53 | 1,95 | 1,64 | 1,65 | 8,98 | 111.539 | 100.871 | 93.887 | 95.663 | 121.461 | 44.130 | 51.633 | 57.128 | 58.106 | 13.524 |
| SMRA | 4,77 | 3,62 | 2,44 | 3,83 | 4,03 | 1.710.807 | 1.471.000 | 1.714.631 | 1.069.732 | 1.866.545 | 358.302 | 406.499 | 702.345 | 279.612 | 462.971 |
| LPKR | 4,87 | 3,44 | 7,43 | 0,22 | 12,31 | 1.416.200 | 1.931.293 | 1.030.448 | 49.032 | 3.129.853 | 290.999 | 561.441 | 138.668 | 219.612 | 254.217 |

| Kode saham | STVA = (a/b) | | | | | SC (a) | | | | | VA (b) | | | | |
|------------|--------------|------|------|-------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| BIPP | 0,57 | 0,37 | 0,39 | 0,42 | 0,64 | 24.263 | 10.789 | 9.596 | 11.514 | 26.203 | 42.243 | 28.878 | 24.899 | 27.312 | 41.036 |
| BKSL | 0,77 | 0,46 | 0,39 | 0,60 | 0,64 | 154.433 | 496.032 | 459.578 | 132.979 | 136.644 | 199.828 | 1.073.693 | 1.190.768 | 222.459 | 213.134 |
| BSDE | 0,81 | 0,78 | 0,88 | 0,67 | 0,73 | 1.923.295 | 1.869.438 | 3.822.109 | 1.173.244 | 1.986.840 | 2.373.696 | 2.407.378 | 4.366.519 | 1.740.626 | 2.708.220 |
| COWL | 1,44 | 0,67 | 0,63 | 0,49 | 0,65 | -171.311 | 125.100 | 118.222 | 84.584 | 147.109 | -119.268 | 186.649 | 186.868 | 171.293 | 227.925 |
| CTRA | 0,75 | 0,66 | 0,58 | 0,52 | 0,71 | 1.823.193 | 1.397.630 | 1.225.071 | 943.852 | 1.696.824 | 2.436.489 | 2.118.111 | 2.098.462 | 1.823.746 | 2.398.308 |
| DART | 0,82 | 0,30 | 0,13 | 0,07 | 0,39 | 230.272 | 236.703 | 92.975 | 54.305 | 427.062 | 280.697 | 794.489 | 701.362 | 732.409 | 1.103.614 |
| DIDL | 0,74 | 0,67 | 0,57 | 0,90 | 0,74 | 345.147 | 305.214 | 260.407 | 152.582 | 451.849 | 466.073 | 458.215 | 454.947 | 170.158 | 610.529 |
| DUTI | 0,83 | 0,86 | 0,92 | 0,81 | 0,73 | 427.547 | 592.259 | 473.392 | 532.201 | 435.704 | 514.555 | 688.314 | 514.506 | 657.432 | 595.828 |
| GMTD | 0,73 | 0,82 | 0,80 | 0,19 | 0,70 | 88.305 | 69.420 | 63.696 | 38.038 | 98.700 | 120.465 | 84.289 | 79.827 | 197.578 | 140.025 |
| GPRA | 0,60 | 0,49 | 0,39 | 0,39 | 0,89 | 67.409 | 49.238 | 36.759 | 37.557 | 107.937 | 111.539 | 100.871 | 93.887 | 95.663 | 121.461 |
| SMRA | 0,79 | 0,72 | 0,59 | 0,74 | 0,75 | 1.352.505 | 1.064.501 | 1.012.286 | 790.120 | 1.403.574 | 1.710.807 | 1.471.000 | 1.714.631 | 1.069.732 | 1.866.545 |
| LPKR | 0,79 | 0,71 | 0,87 | -3,48 | 0,92 | 1.125.201 | 1.369.852 | 891.780 | -170.580 | 2.875.636 | 1.416.200 | 1.931.293 | 1.030.448 | 49.032 | 3.129.853 |

| Kode saham | VAIC = (a + b + c) | | | | | VACA (a) | | | | | VAHU (b) | | | | | STVA © | | | | |
|------------|---------------------|------|-------|-------|-------|----------|------|------|------|------|----------|------|-------|------|-------|--------|------|------|-------|------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| BIPP | 2,96 | 1,99 | 2,03 | 2,17 | 3,43 | 0,04 | 0,02 | 0,02 | 0,02 | 0,03 | 2,35 | 1,60 | 1,63 | 1,73 | 2,77 | 0,57 | 0,37 | 0,39 | 0,42 | 0,64 |
| BKSL | 5,21 | 2,47 | 2,13 | 3,11 | 3,46 | 0,03 | 0,15 | 0,12 | 0,02 | 0,03 | 4,40 | 1,86 | 1,63 | 2,49 | 2,79 | 0,77 | 0,46 | 0,39 | 0,60 | 0,64 |
| BSDE | 6,19 | 5,35 | 9,05 | 3,80 | 4,58 | 0,11 | 0,10 | 0,15 | 0,06 | 0,10 | 5,27 | 4,48 | 8,02 | 3,07 | 3,75 | 0,81 | 0,78 | 0,88 | 0,67 | 0,73 |
| COWL | -0,96 | 3,86 | 3,52 | 2,65 | 3,63 | -0,10 | 0,16 | 0,17 | 0,19 | 0,17 | -2,29 | 3,03 | 2,72 | 1,98 | 2,82 | 1,44 | 0,67 | 0,63 | 0,49 | 0,65 |
| CTRA | 4,91 | 3,75 | 3,12 | 2,70 | 4,34 | 0,19 | 0,15 | 0,14 | 0,11 | 0,21 | 3,97 | 2,94 | 2,40 | 2,07 | 3,42 | 0,75 | 0,66 | 0,58 | 0,52 | 0,71 |
| DART | 6,47 | 1,94 | 1,48 | 1,36 | 2,36 | 0,08 | 0,22 | 0,20 | 0,20 | 0,34 | 5,57 | 1,42 | 1,15 | 1,08 | 1,63 | 0,82 | 0,30 | 0,13 | 0,07 | 0,39 |
| DIDL | 4,69 | 3,75 | 2,98 | 10,60 | 4,72 | 0,10 | 0,09 | 0,07 | 0,03 | 0,14 | 3,85 | 2,99 | 2,34 | 9,68 | 3,85 | 0,74 | 0,67 | 0,57 | 0,90 | 0,74 |
| DUTI | 6,82 | 8,11 | 13,50 | 6,13 | 4,51 | 0,08 | 0,09 | 0,06 | 0,07 | 0,06 | 5,91 | 7,17 | 12,51 | 5,25 | 3,72 | 0,83 | 0,86 | 0,92 | 0,81 | 0,73 |
| GMTD | 4,70 | 6,62 | 5,76 | 1,69 | 6,20 | 0,22 | 0,13 | 0,01 | 0,26 | 2,11 | 3,75 | 5,67 | 4,95 | 1,24 | 3,39 | 0,73 | 0,82 | 0,80 | 0,19 | 0,70 |
| GPRA | 3,25 | 2,54 | 2,13 | 2,13 | 10,01 | 0,12 | 0,10 | 0,09 | 0,09 | 0,14 | 2,53 | 1,95 | 1,64 | 1,65 | 8,98 | 0,60 | 0,49 | 0,39 | 0,39 | 0,89 |
| SMRA | 5,79 | 4,52 | 3,24 | 4,69 | 4,97 | 0,23 | 0,18 | 0,21 | 0,12 | 0,19 | 4,77 | 3,62 | 2,44 | 3,83 | 4,03 | 0,79 | 0,72 | 0,59 | 0,74 | 0,75 |
| LPKR | 5,74 | 4,24 | 8,33 | -3,25 | 13,34 | 0,07 | 0,09 | 0,03 | 0,00 | 0,11 | 4,87 | 3,44 | 7,43 | 0,22 | 12,31 | 0,79 | 0,71 | 0,87 | -3,48 | 0,92 |

Lampiran 2

Data Kinerja Keuangan

| No | Kode Saham | ROA | | | | |
|----|------------|------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1 | BIPP | 3,18 | 9,13 | 1,65 | -1,77 | -1,95 |
| 2 | BKSL | 0,42 | 0,55 | 4,95 | 3,13 | 0,27 |
| 3 | BSDE | 14,2 | 6,53 | 5,32 | 11,29 | 1,67 |
| 4 | COWL | 4,49 | -5,05 | -0,67 | -1,93 | -5,74 |
| 5 | CTRA | 7,71 | 7,18 | 4,03 | 3,21 | 1,96 |
| 6 | DART | 7,98 | 3,1 | 3,16 | 0,47 | 0,24 |
| 7 | DIDL | 4,8 | 4,07 | 2,51 | 2,07 | 0,84 |
| 8 | DUTI | 8,74 | 7,44 | 8,67 | 6,13 | 6,8 |
| 9 | GMTD | 7,87 | 9,3 | 7,07 | 5,49 | 3,7 |
| 10 | GPRA | 6,04 | 4,63 | 2,99 | 2,49 | 1,87 |
| 11 | SMRA | 9,02 | 5,67 | 2,91 | 2,46 | 1,71 |
| 12 | LPKR | 8,3 | 2,48 | 2,69 | 1,51 | 3,31 |

Lampiran 3

Data Kepemilikan Manajerial

| No | Kode Saham | INSIDE | | | | |
|----|------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1 | BIPP | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 2 | BKSL | 22,33 | 22,33 | 22,33 | 22,33 | 16,76 |
| 3 | BSDE | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,33 |
| 4 | COWL | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5 | CTRA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,008 |
| 6 | DART | 48,02 | 48,02 | 48,02 | 48,02 | 47,508 |
| 7 | DIDL | | | 0 | 10,59 | 14,45 |
| 8 | DUTI | 41,2 | 41,2 | 41,2 | 41,2 | 41,2 |
| 9 | GMTD | | | 0 | 0 | 0 |
| 10 | GPRA | | | 0 | 0 | 0,68 |
| 11 | SMRA | | | 0 | 0 | 1,085 |
| 12 | LPKR | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Lampiran 4

Data Nilai Perusahaan

| No | Kode Saham | PBV | | | | |
|----|------------|------|------|------|------|------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| 1 | BIPP | 0,95 | 0,36 | 0,31 | 0,38 | 0,35 |
| 2 | BKSL | 0,31 | 0,47 | 0,75 | 0,59 | 0,66 |
| 3 | BSDE | 1,57 | 1,44 | 1,12 | 0,81 | 0,85 |
| 4 | COWL | 2,49 | 4,2 | 3,64 | 2,21 | 2,23 |
| 5 | CTRA | 1,72 | 1,52 | 1,47 | 1,17 | 1,13 |
| 6 | DART | 0,38 | 0,33 | 0,27 | 0,21 | 0,27 |
| 7 | DIDL | 1,06 | 1,05 | 0,61 | 0,5 | 0,52 |
| 8 | DUTI | 1,73 | 1,48 | 1,2 | 0,89 | 0,89 |
| 9 | GMTD | 1,37 | 1,17 | 1,47 | 2,03 | 2,41 |
| 10 | GPRA | 0,9 | 0,8 | 0,43 | 0,44 | 0,43 |
| 11 | SMRA | 3,16 | 2,48 | 1,65 | 1,34 | 1,72 |
| 12 | LPKR | 1,26 | 0,76 | 0,43 | 0,22 | 0,24 |

Lampiran 5

Hasil Perhitungan SPSS

Descriptives**Descriptive Statistics**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| ICD_X1 | 60 | -3,25 | 13,50 | 4,4257 | 2,90625 |
| KK_X2 | 60 | -5,74 | 14,20 | 3,8715 | 3,76449 |
| KM_X3 | 58 | ,00 | 48,02 | 9,9795 | 17,16267 |
| Nilai_Y | 60 | ,21 | 4,20 | 1,1467 | ,85913 |
| Valid N (listwise) | 58 | | | | |

NPar Tests**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 58 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | ,60633035 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,112 |
| | Positive | ,112 |
| | Negative | -,064 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,854 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,459 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Model Summary^b

| Model | Durbin-Watson |
|-------|--------------------|
| 1 | 2,222 ^a |

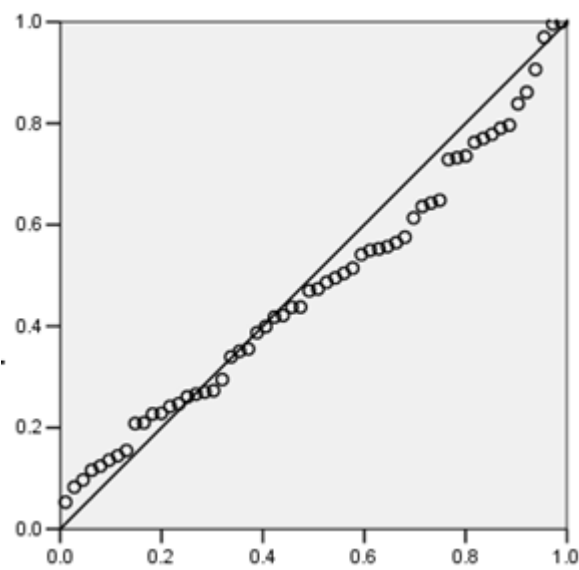
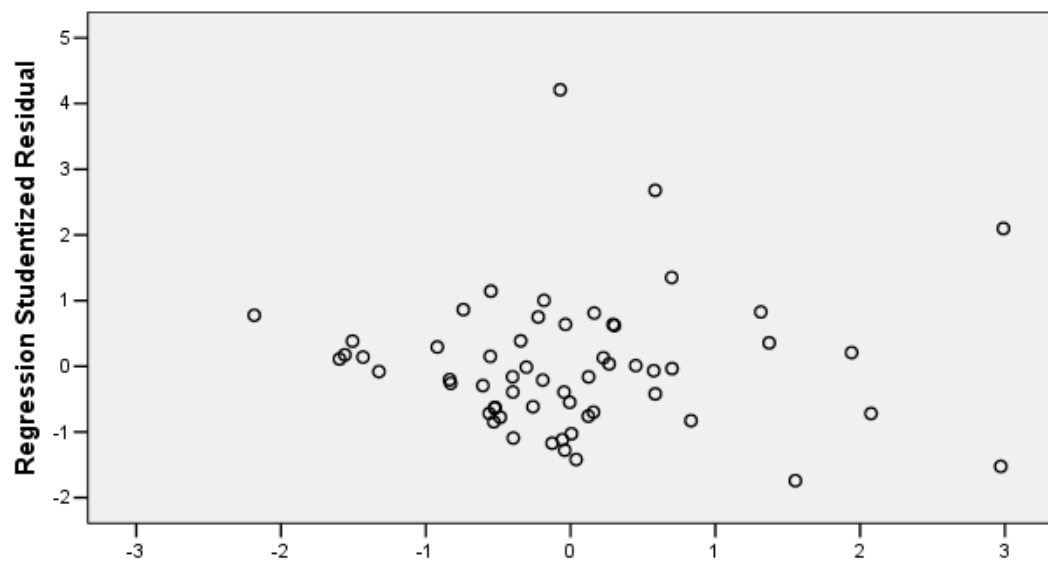
a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

b. Dependent Variable: Nilai_Y

Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|--------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | ICD_X1 | ,977 | 1,023 |
| | KK_X2 | ,990 | 1,010 |
| | KM_X3 | ,974 | 1,027 |

a. Dependent Variable: Nilai_Y



Regression

Variables Entered/Removed^d

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|--------|
| 1 | KM_X3, KK_X2, ^a ICD_X1 | . | Enter |

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Nilai_Y

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,720 ^a | ,519 | ,492 | ,62295 |

a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 22,576 | 3 | 7,525 | 19,392 | ,000 ^a |
| | Residual | 20,955 | 54 | ,388 | | |
| | Total | 43,531 | 57 | | | |

a. Predictors: (Constant), KM_X3, KK_X2, ICD_X1

b. Dependent Variable: Nilai_Y

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,416 | ,184 | | 2,260 | ,028 |
| | ICD_X1 | ,194 | ,028 | ,655 | 6,854 | ,000 |
| | KK_X2 | -,004 | ,022 | -,016 | -,165 | ,870 |
| | KM_X3 | -,011 | ,005 | -,218 | -2,279 | ,027 |

a. Dependent Variable: Nilai_Y